

# Codziennik

## Mocny spadek PMI we wrześniu

Wieści z Włoch ciężą euro i ryzykownym aktywom

W polskim budżecie znowu nadwyżka, PMI najniżej od niemal 2 lat

Dzisiaj dane o aktywności w przemyśle i wstępny polski CPI

Koniec tygodnia przyniósł wyraźne pogorszenie nastrojów, do czego przyczyniły się głównie informacje z Włoch. Tamtejszy nowy rząd przyjął bowiem budżet na 2019 r., który zakłada wyraźny wzrost deficytu w stosunku do tego roku – do 2,4% PKB z 0,8% planowanych na 2018. Informacja ta wywołała wyraźną przecenę włoskich obligacji i akcji. Pod wpływem notowań włoskich aktywów indeksy giełdowe w Europie również spadły, a euro było pod presją. Na rynkach bazowych obligacje korzystały ze spadku popytu na ryzykowne aktywa. Popołudniowe dane z USA nie różniły się istotnie od prognoz i nie wywołały znacznej reakcji rynku.

**EURUSD** spadł trzeci dzień z rzędu pod wpływem kolejnych informacji z Włoch i na koniec krajowej sesji był blisko 1,158. W ciągu trzech sesji euro oddało niemal całość zysków jakie zanotowało do dolara w pierwszej połowie września. Dzisiaj poznamy wrześniowy indeks ISM dla przemysłu USA, którego wpływ na giełdy może wyznaczyć kierunek dla EURUSD.

**EURPLN** wahał się rano wokół 4,27, by w trakcie dnia wzrosnąć do ok. 4,28; **USDPLN** wzrósł powyżej 3,69 z 3,66. Sądzymy, że EURPLN w najbliższym czasie nie będzie ponownie próbował przebić wsparcia na ok. 4,265, kluczowe dla złotego będą trendy na giełdach.

**Rentowności krajowych obligacji** spadły w piątek w reakcji na pogorszenie nastroju na świecie i wyraźne umocnienie Bundu. Polski 10-letni benchmark zyskał mniej niż 2 pb, a niemiecki ponad 6 pb.

Minister Finansów Teresa Czerwińska powiedziała, że po sierpniu **budżet centralny znów wykazał nadwyżkę**, 1,1 mld zł. Spodziewaliśmy się, że dojdzie do pogłębienia deficytu z 0,9 mld zł do 2 mld zł. Dochody okazały się wyższe od naszych oczekiwań a wydatki mniejsze. Dynamika wpływów z VAT w okresie styczeń-sierpień przyspieszyła do 4,7%, co oznacza, że w samym sierpniu dochody z VAT wzrosły o 19,6% r/r (po spadku o ponad 6% r/r w lipcu). Dane nt. wykonania budżetu to pozytywna niespodzianka po tym jak poprzedni odczyt wykazał zaskakujące pogorszenia się salda. Wiceminister finansów Piotr Nowak powiedział, że resort pokrył już 81% potrzeb pożyczkowych (wg planowanego wykonania tegorocznego budżetu). W IV kw. odbędą się trzy aukcje, na których zaoferuje dług o wartości 11-22 mld zł. W październiku mają się odbyć dwie aukcje z łączną planowaną wartością emisji 8-16 mld zł.

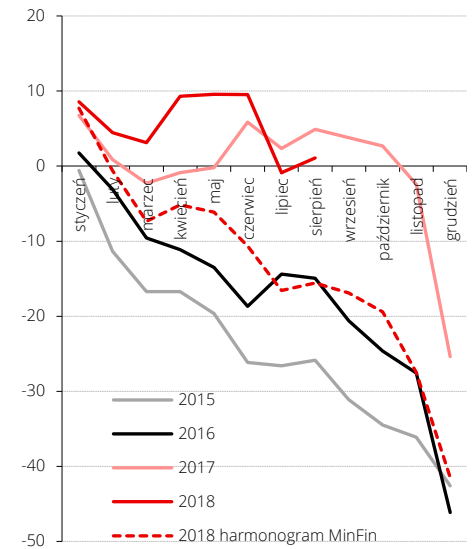
Według danych Ministerstwa Finansów, **w sierpniu inwestorzy zagraniczni sprzedali polskie złote rynkowe obligacje** o wartości 2,8 mld zł. Był to już trzeci miesiąc z rzędu redukcji zaangażowania, a od początku br. nierezydenci sprzedali polskie obligacje już za prawie 15 mld zł i nominalna wartość ich stanu posiadania jest najmniejsza od listopada 2016. Najbardziej aktywne po stronie podaźowej były zagraniczne fundusze inwestycyjne, które redukowały portfel już szósty miesiąc z rzędu, a miesięczny odpływ prawie 4,2 mld zł był największy od listopada 2016. W posiadaniu tych instytucji znajduje się obecnie portfel polskich obligacji o nominalnej wartości ok. 31,6 mld zł, najmniej odkąd dostępne są porównywalne dane (tj. kwiecień 2014). Po stronie kupujących dominowały fundusze hedgingowe, które po największym odnotowanym w danych miesięcznym przyroście posiadania (1,4 mld zł) bardziej niż podwoiły swój stan posiadania. Inwestorzy krajowi zwiększyli stan posiadania o 3,1 mld zł (najwięcej banki +761 mln zł, zakłady ubezpieczeniowe +660 mln zł i „inne” + 881 mln zł).

GUS zrewidował **szacunki tegorocznych plonów**. Zbiory zbóż w tym roku oceniono na niższe o 16% r/r - wstępny szacunek z końca lipca wynosił -14%. Szacunek produkcji warzyw gruntowych zmienił się z -8% r/r do -9%. To istotny ubytek z punktu widzenia kształtowania się ich krajowych cen. Efekt suszy widać już było w sierpniowym odczycie CPI, a we wrześniu wpływ może być jeszcze silniejszy.

**Indeks PMI dla polskiego przemysłu** spadł we wrześniu do 50,5 pkt, najniżej od 23 miesięcy. Pogorszyły się oceny produkcji i zamówień, firmy ograniczały aktywność zakupową, ale presje cenowe pozostały dość silne. To kolejne potwierdzenie, że szczyt cyklu już za nami.

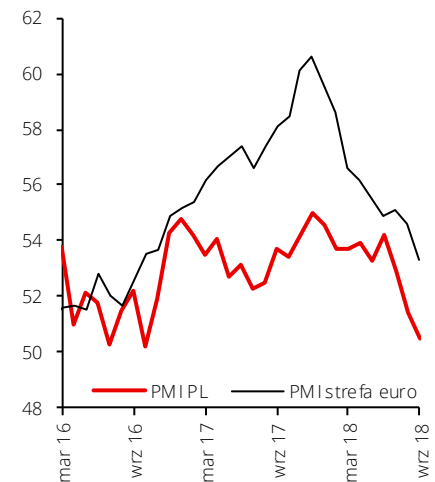
**W tym tygodniu poznamy ważne dane z kraju i zagranicy**. Oczekujemy, że CPI utrzymał się na 2% r/r czwarty miesiąc z rzędu. Posiedzenie RPP naszym zdaniem nic nie zmieni. Globalnie, uwaga rynku może się skupić na danych z USA, z których ISM dla przemysłu i zatrudnienie poza rolnictwem mogą być kluczowe. W ostatnich dniach, złoty oderwał się od kursu EURUSD oraz obligacji i stał się bardziej wrażliwy na trendy na rynkach giełdowych. Sądzymy, że długi koniec krajowej krzywej rentowności może wzrosnąć w najbliższych dniach, ale powinien pozostać poniżej wrześniowego szczytu na 3,36%. Niewielką presję na wzrost rentowności na krótkim końcu wywrzeć może publikacja polskiego CPI.

### Realizacja salda budżetu państwa (narastająco), mld zł



Źródło: Ministerstwo Finansów, Santander Bank Polska

### Indeks PMI w przemyśle



Źródło: Markit, Santander Bank Polska

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 Strona www: skarb.santander.pl  
**Piotr Bielski** 22 534 18 87  
**Marcin Luźniński** 22 534 18 85  
**Grzegorz Ogonek** 22 534 19 23  
**Konrad Soszyński** 22 534 18 86  
**Marcin Sulewski, CFA** 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2850	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.7013	HUFPLN*	1.3233
EURUSD	1.1577	RUBPLN	0.0565
CHFPLN	3.7677	NOKPLN	0.4532
GBPPLN	4.8222	DKKPLN	0.5746
USDCNY	6.8689	SEKPLN	0.4152

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

28/09/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.266	4.288	4.273	4.281	4.2714
USDPLN	3.660	3.699	3.660	3.688	3.6754
EURUSD	1.157	1.167	1.167	1.160	-

### Rynek stopy procentowej

28/09/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.54	0	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.54	0	6 wrz 18	PS0123	2.462
WS0428 (10L)	3.23	-1	6 wrz 18	WS0428	3.249

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.78	-1	-0.24	0
2L	1.99	-1	2.98	-2	-0.11	-1
3L	2.18	-1	3.04	-2	0.07	-2
4L	2.36	-2	3.05	-3	0.24	-3
5L	2.52	-2	3.05	-2	0.39	-4
8L	2.83	-2	3.08	-2	0.78	-3
10L	3.00	-2	3.10	-2	0.99	-3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	-33
T/N	1.64	-12
SW	1.59	-1
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	-1
6x9	1.78	-1
9x12	1.82	-1
3x9	1.84	-1
6x12	1.89	-1

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	-2
Francja	25	1	0.34	1
Węgry	116	1	3.07	0
Hiszpania	65	4	1.05	2
Włochy	221	8	2.77	9
Portugalia	64	0	1.41	1
Irlandia	25	0	0.52	1
Niemcy	11	0	-	-

\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

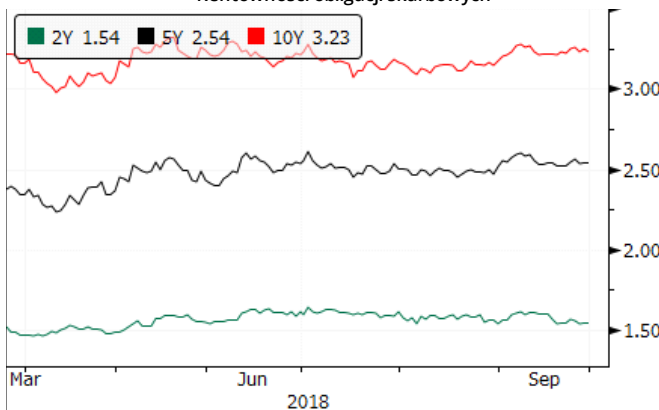
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

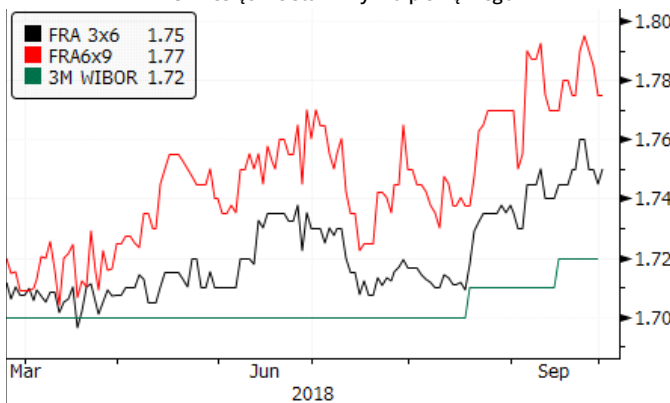
#### Kurs złotego



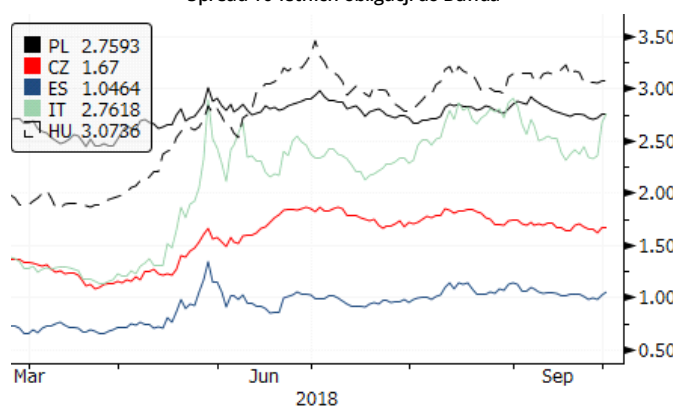
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (28 września)</b>							
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,0	-	2,1
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,3	-	0,3
14:30	US	Dochody konsumentów	VIII	% m/m	0,4	-	0,3
14:30	US	PCE	VIII	% m/m	0,1	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	100	-	100,1
<b>poniedziałek (1 października)</b>							
<b>9:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI – przemysł</b>	<b>IX</b>	<b>pkt</b>	<b>51,5</b>	<b>51,2</b>	<b>50,5</b>
9:55	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	53,7	-	53,7
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	53,3	-	53,3
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny CPI</b>	<b>IX</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	60,1	-	61,3
<b>wtorek (2 października)</b>							
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,4	-	2,4
<b>środa (3 października)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
9:55	DE	PMI – usługi	IX	pkt	56,5	-	56,5
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	54,7	-	54,7
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	185	-	163
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	58,0	-	58,5
<b>czwartek (4 października)</b>							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	214
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1,0	-	-0,8
<b>piątek (5 października)</b>							
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,0	-	-0,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	190	-	201
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3,8	-	3,9

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl