

# Codziennik

## RPP nie zmienia stanowiska

RPP nie widzi perspektyw dla zmian stóp

Złoty stabilny, dolar zyskuje po mocnych danych z USA

Rentowności długu rosną w ślad za rynkami bazowymi

Dziś aukcja polskich obligacji i zamówienia z USA

W środę opublikowano indeksy PMI z sektora usług dla strefy euro (zaskoczyły negatywnie) oraz ADP i ISM-usługi dla USA (te były powyżej oczekiwań). Przedstawiciele Fed (Evans i Powell) w trakcie swoich wystąpień zwracali uwagę na doskonały stan gospodarki amerykańskiej, zaś krajowa RPP podtrzymała chęć pozostawienia stóp na bieżącym poziomie co najmniej do końca 2019 roku. W reakcji na to dolar umacniał się, złoty pomimo wahań nie zmienił istotnie swojej wyceny, zaś obligacje (krajowe i na rynkach bazowych) traciły na wartości.

**Rada Polityki Pieniężnej** utrzymała stopy procentowe bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa referencyjna nadal wynosi 1,5%. Ton oficjalnego komunikatu nie uległ zasadniczej zmianie, mimo krótszej niż poprzednio treści. Przebieg konferencji prasowej również nie przedstawia wątpliwości, że stanowisko większości członków RPP pozostaje niezmiennie – wciąż nie widać powodów do rozważania zmian w polityce pieniężnej, przynajmniej do końca 2019 r.

**GUS zrewidował dane o PKB za 2017 r.** – tempo wzrostu zostało podniesione z 4,6% do 4,8%. Najmocniej skorygowano w górę wzrost inwestycji (o 0,5pkt. proc. do 3,9%), lekko poprawiły się też szacunki konsumpcji prywatnej i rządowej (o 0,1 pp., do odpowiednio 4,9% i 3,5%). Na razie nie wiadomo, jak korekta danych wpłynęła na poszczególne kwartały 2017 r. (zrewidowane dane kwartalne mają zostać opublikowane do końca listopada), w związku z czym prognoza dynamiki PKB na III kw. br. obarczona jest dodatkową niepewnością.

**EURUSD** zaczął dzień na poziomie 1,1590, a zakończył europejską sesję na 1,1530, ponieważ słabsze dane z Eurostrefy oraz pozytywne zaskoczenia ze strony danych amerykańskich przekładały się na stopniowe umacnianie dolara. Tendencję tą wsparły dodatkowo wypowiedzi przedstawicieli Fed. W nocy ruch był kontynuowany, w efekcie czego EURUSD znalazł się poniżej 1,148. Dziś spodziewamy się wyhamowania aprecjacji dolara po bardzo mocnym wczorajszym ruchu.

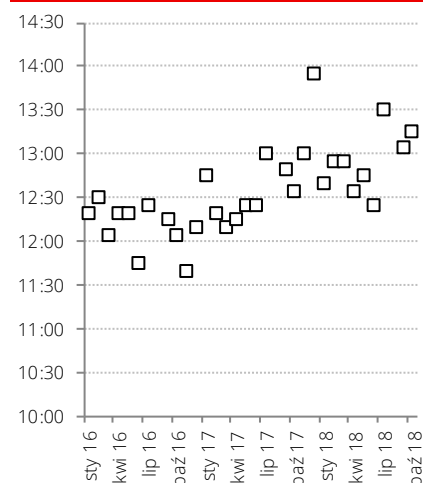
**EURPLN** wahał się w środę w niezbyt szerokim zakresie 4,2850-4,2950. Nasza waluta w trakcie sesji nie reagowała istotnie na publikację danych w Europie i USA. Również treść komunikatu RPP oraz przebieg konferencji prasowej nie wpłynęły na wycenę złotego. Dopiero późnym wieczorem złoty włączył się w globalny trend osłabienia walut rynków rozwijających się (EURPLN przebił 4,3050) i dzisiaj może pozostać pod presją słabszych nastrojów, wynikających z siły dolara.

Wśród **walut regionu**, CZK i HUF umacniały się lekko. Czeska waluta była wspierana m.in. przez informacje o nadwyżce w finansach publicznych w II kw. rządu 3,1% PKB. W efekcie EURCZK przesunął się z 25,80 do 25,72. EURHUF spadł z 323,00 na 322,50 – najniższego poziomu od sierpnia. Pomogła w tym zawartość minutes z wrześniowej konferencji MNB, gdzie bank centralny zasugerował stopniowe wycofywanie się z użycia niestandardowych narzędzi polityki pieniężnej. Podobnie jak na rynku PLN, dopiero po zakończeniu sesji nastąpiła negatywna reakcja walut na aprecjację dolara. USDRUB maszerował w górę (z 65,30 do 65,70) napędzany przez spadające ceny ropy naftowej oraz w wyniku realizacji zysków po ostatnim umocnieniu rubla.

**Rentowności krajowych obligacji** w segmencie 5-10L, po porannych spadkach, wspinały się przez resztę dnia. W efekcie koniec dnia zastał je 1-2 pb powyżej wtorkowego zamknięcia. Zwyżki dochodowości były napędzane przez zachowanie rynków bazowych, gdzie dobre dane z USA (ISM-usługi oraz ADP), wypychały krzywą amerykańską i niemiecką do góry. Dodatkowym paliwem dla osłabienia rynków bazowych były wypowiedzi członków FED. Przebieg konferencji RPP nie miał wpływu na wycenę długu. Późnym wieczorem nastąpiła mocna wyprzedaż na amerykańskim rynku obligacji (rentowność 10L o ok. 10pb w górę), co zapewne negatywnie wpłynie dzisiaj na wycenę krajowego długu. Opóźniona reakcja rynku i fakt, że reakcja innych instrumentów (giełda, surowce, swapy inflacyjne) nie była symetryczna sugerują naszym zdaniem, że źródłem ruchu mogły być zmiany w portfelach głównych inwestorów – podobnie jak to miało miejsce wiosną br.

Według agencji Bloomberg, w III kw. zdobyliśmy pierwsze miejsce w prognozowaniu kursu EURPLN (utrzymaliśmy pozycję lidera z I kw. i II kw.), drugie w prognozowaniu kursu EURCZK (tak jak w II kw.) i USDCZK (pierwsze miejsce w II kw.) oraz czwarte w prognozowaniu USDPLN (trzecie miejsce w II kw.).

### Godzina opublikowania decyzji RPP



Źródło: ThomsonReuters, Bloomberg Santander Bank Polska

### Tempo wzrostu PKB w 2017 r.

	przed rewizją	po rewizji	różnica
PKB	4.6	4.8	0.2
Popyt krajowy	4.7	4.9	0.2
Spożycie ogółem	4.4	4.5	0.1
Spożycie indywidualne	4.8	4.9	0.1
Spożycie publiczne	3.4	3.5	0.1
Akumulacja brutto	6.2	6.2	0.0
Inwestycje	3.4	3.9	0.5
export	8.2	9.5	1.3
import	8.7	10.0	1.3

Źródło: GUS, 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 Luzziński** 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	4.3054	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.7481	HUFPLN*	1.3301
EURUSD	1.1487	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	3.7822	NOKPLN	0.4557
GBPPLN	4.8542	DKKPLN	0.5775
USDCNY	6.8689	SEKPLN	0.4143

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 03/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.285	4.302	4.294	4.301	4.2949
USDPLN	3.697	3.736	3.718	3.735	3.7103
EURUSD	1.151	1.159	1.155	1.152	-

### Rynek stopy procentowej 03/10/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.55	1	6 wrz 18	OK0720	1.610
DS1023 (5L)	2.55	2	6 wrz 18	PS0123	2.462
WS0428 (10L)	3.25	3	6 wrz 18	WS0428	3.249

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.80	2	-0.24	0
2L	1.99	1	3.02	4	-0.10	0
3L	2.19	2	3.09	5	0.07	2
4L	2.38	3	3.12	6	0.25	3
5L	2.52	3	3.13	6	0.40	3
8L	2.83	2	3.16	7	0.80	4
10L	3.00	3	3.18	7	1.01	4

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.60	0
SW	1.58	0
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	1.83	1
3x9	1.84	0
6x12	1.88	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.71	-4
Francja	25	1	0.33	-1
Węgry	116	1	3.05	-4
Hiszpania	65	4	1.03	-3
Włochy	221	8	2.74	-10
Portugalia	64	0	1.38	-4
Irlandia	25	0	0.51	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

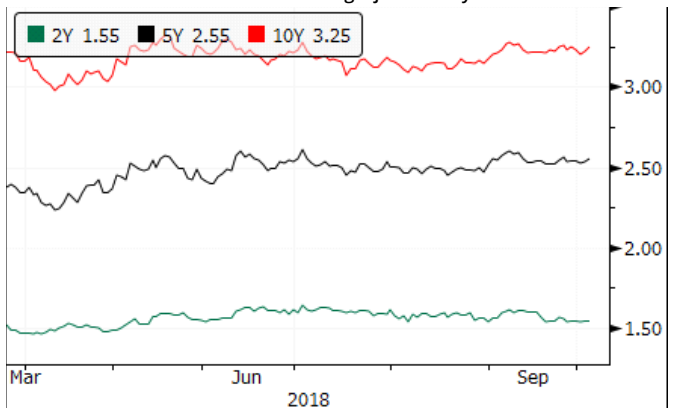
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

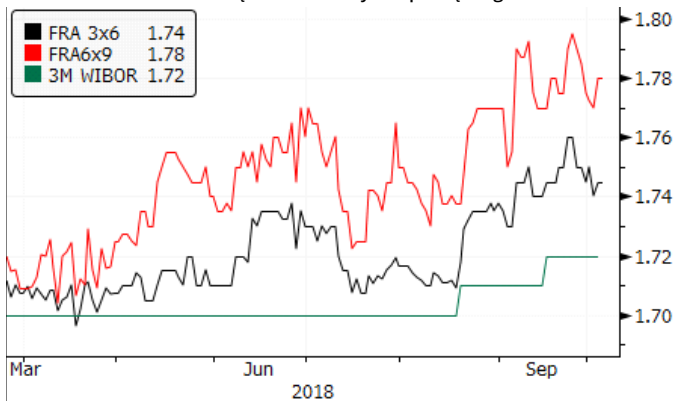
#### Kurs złotego



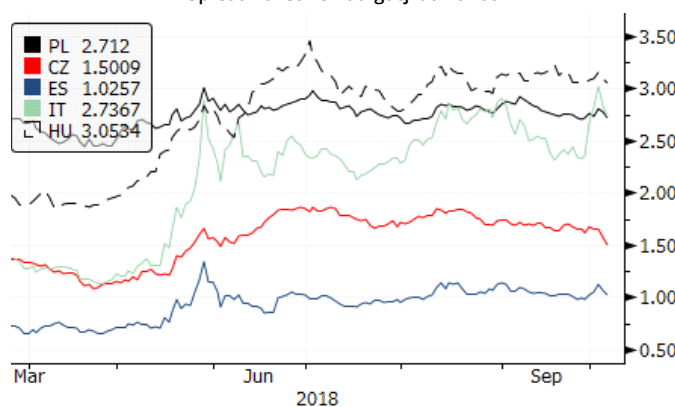
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ	
<b>PIĄTEK (28 września)</b>								
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	2,0	-	2,1	2,0
14:30	US	Wydatki konsumentów	VIII	% m/m	0,3	-	0,3	0,4
14:30	US	Dochody konsumentów	VIII	% m/m	0,4	-	0,3	0,3
14:30	US	PCE	VIII	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	100	-	100,1	100,8
<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>	<b>51,4</b>
9:55	DE	PMI – przemysł	IX	pkt	53,7	-	53,7	53,7
10:00	EZ	PMI – przemysł	IX	pkt	53,3	-	53,2	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>1,8</b>	<b>2,0</b>
16:00	US	ISM – przemysł	IX	pkt	60,0	-	59,8	61,3
<b>wtorek (2 października)</b>								
9:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	2,4	-	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>	<b>1,50</b>
9:55	DE	PMI – usługi	IX	pkt	56,5	-	55,9	56,5
10:00	EZ	PMI – usługi	IX	pkt	54,7	-	54,7	54,7
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	185	-	230	163
16:00	US	ISM – usługi	IX	pkt	58,0	-	61,6	58,5
<b>czwartek (4 października)</b>								
11:30	PL	Aukcja obligacji		mld PLN	3-6			
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