

Codziennik

Dzisiaj przegląd polskiego ratingu

Ceny akcji w dół, ale waluty CEE zyskują dzięki słabemu dolarowi
 Polskie obligacje zyskują dzięki danym inflacyjnym z USA
 Dane GUS sugerują szybszy wzrost eksportu i importu
 Dzisiaj dane ze strefy euro i USA, wieczorem S&P i Fitch przeglądają polski rating

Czwartek przyniósł kontynuację gwałtownych spadków na giełdach, z czego korzystały obligacje. Obok awersji do ryzyka wsparciem dla obligacji były dane z USA o wyższej od prognoz tygodniowej liczbie nowych bezrobotnych oraz niższej wrześniowej inflacji. Rzecznik Komisji Europejskiej powiedział wczoraj, że w kwestii Brexitu nie nastąpił przełom, ale nie odnotowano wyraźnej reakcji rynku na tę wypowiedź. Dzisiaj rano giełdy azjatyckie notują lekkie zyski.

Członek RPP Kamil Zubelewicz powiedział w rozmowie z PAP, że jego zdaniem stopy procentowe w Polsce powinny zostać podwyższone, przy czym nadal obawia się on, że mogą pozostać bez zmian przez całą kadencję RPP. Członek Rady jest zaniepokojony zbyt wysokim wzrostem kredytu dla gospodarstw domowych. Zubelewicz powiedział też, że podatek bankowy utrudnia prowadzenie polityki pieniężnej, gdyż w zasadzie spowodował on wzrost stóp poprzez zwiększenie różnicy między oprocentowaniem kredytów a depozytów (zdaniem Zubelewicza o ok. 50 pb). Według bankiera centralnego jest to jedna z przyczyn niskiej inflacji w Polsce. Wypowiedź Zubelewicza nie zmienia naszej percepcji polityki pieniężnej w Polsce: naszym zdaniem RPP zacznie podnosić stopy najwcześniej pod koniec 2019 r.

Według informacji Rzeczypospolitej, rząd pracuje nad **systemem rekompensat za wyższe ceny prądu** dla firm i gospodarstw domowych. Projekt zakłada przeznaczenie jednej trzeciej wpływów ze sprzedaży praw do emisji CO₂ (w 2018 było to ok. 5 mld zł) na wsparcie dla firm energochłonnych a dwóch trzecich dla uboższych gospodarstw domowych. Naszym zdaniem fakt istnienia takiego projektu zwiększa prawdopodobieństwo wzrostu cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych (taryfę zatwierdza URE, który jest agencją rządową). Ostatnio zrewidowaliśmy naszą prognozę inflacji na 2019 r. na 2,6% z 2,3%, przy czym zakładaliśmy, że URE może wstrzymać podwyżki cen dla gospodarstw domowych. W przeciwnym scenariuszu wpływ wyższych prąd na inflację byłby mocniejszy i szybszy niż zakładamy.

EURUSD kontynuował wczoraj odbicie, do czego przyczyniły się dane o inflacji i wolniejszy wzrost rentowności w USA. Wygląda na to, że mocna przecena obligacji w USA miała korzystny wpływ na dolara – inwestorzy korzystali z okazji by kupić amerykański dług – a wyhamowanie tego trendu przyczyniło się do odwrócenia części ostatniego spadku EURUSD. W efekcie, wczoraj kurs odbił do 1,16, ale na koniec dnia skorygował do 1,155. Dziś poznamy ważne dane ze strefy euro i USA, a ich wpływ na rynek obligacji może zdecydować o ruchach EURUSD.

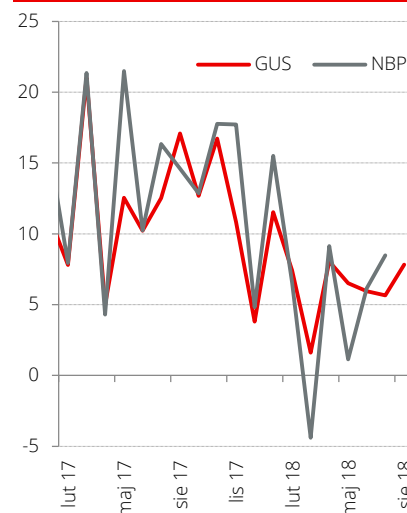
EURPLN spadł wczoraj poniżej 4,31 z 4,32, a USDPLN do 3,715 z 3,74 w wyniku osłabienia dolara. Krajowa waluta mogła też korzystać z umocnienia polskich obligacji. Pozostałe waluty CEE też wczoraj zyskiwały pomimo wyraźnych spadków na europejskich giełdach. Od początku tygodnia wahania EURPLN są niewielkie, sądzimy, że dziś kurs pozostanie poniżej 4,32.

Rentowności krajowych obligacji spadły wczoraj o 2-5 pb, najwięcej na długim końcu. W trakcie sesji zanotowano dwa impulsy w dół – na początku sesji i po danych o niższej od prognoz inflacji w USA. Jak na razie opór w rentowności dla 10 lat na 3,30% działa i nie zakładamy, by w najbliższym czasie był agresywnie testowany.

Dane o handlu zagranicznym GUS pokazały, że w sierpniu eksport wzrósł o 7,8% r/r a import o 11,4% r/r, czyli o ok. 2 pkt. proc. szybciej niż założyliśmy w naszej prognozie danych NBP (które nie są całkiem spójne z danymi GUS). Dane o handlu zagranicznym za sierpień przychodzą w czasie niepokojącego pogorszenia wskaźników nowych zamówień z zagranicy w wielu krajach, są więc pozytywnym sygnałem, dodającym otuchy w obliczu obaw o światowy handel.

Dziś wieczorem **Fitch i S&P mogą dokonać przeglądu polskiego ratingu** i naszym zdaniem nie wprowadzą zmian. Od S&P mamy BBB+ z pozytywną perspektywą a od Fitcha A-/stabilna, wydaje się więc że ta pierwsza agencja może być bardziej skłonna do działania, zwłaszcza że właśnie zrewidowała prognozy polskiego deficytu finansów publicznych do 0,9% PKB w tym roku z 2,0%. Podwyżka ratingu przez S&P jest jednak według nas mało prawdopodobna. O ile obecne parametry gospodarcze i fiskalne wyglądają świetnie, to temat erozji instytucjonalnej nie zniknął. Co więcej, narastające obawy o globalne spowolnienie i czynniki ryzyka („twardy Brexit”) nie stwarzają klimatu do podwyżki. S&P podniósł Polsce perspektywę do pozytywnej w kwietniu br., ale historia podpowiada, że nie musi to zapowiadać podwyżki ratingu. W 2015 r. agencja podniosła nam perspektywę, rok później obcięła rating. W 2008 r. agencja wróciła do stabilnej perspektywy 6 miesięcy po przyznaniu pozytywnej, w 2005 r. po 12 miesiącach.

Eksport w €, %r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander Bank Polska

Ceny prądu, kontrakty terminowe, zł/MWh



Źródło: TGE, 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	4.3053	CZKPLN	0.1668
USDPLN	3.7143	HUFPLN*	1.3254
EURUSD	1.1591	RUBPLN	0.0562
CHFPLN	3.7509	NOKPLN	0.4537
GBPPLN	4.9177	DKKPLN	0.5771
USDCNY	6.9187	SEKPLN	0.4148

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.306	4.323	4.315	4.307	4.3179
USDPLN	3.715	3.752	3.739	3.721	3.7399
EURUSD	1.152	1.160	1.154	1.158	-

Rynek stopy procentowej

11/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.59	-1	4 paź 18	OK0720	1.517
DS1023 (5L)	2.57	-4	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.26	-6	4 paź 18	WS0428	3.303

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	0	2.83	0	-0.24	0
2L	2.04	1	3.06	-2	-0.09	0
3L	2.29	0	3.12	-3	0.09	-1
4L	2.48	-1	3.14	-3	0.28	-1
5L	2.63	-2	3.15	-4	0.44	-1
8L	2.94	-2	3.19	-4	0.84	-1
10L	3.09	-3	3.22	-5	1.05	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.69	-5
T/N	1.70	-4
SW	1.61	-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	1.76	-1
6x9	1.80	-1
9x12	1.85	-1
3x9	1.86	0
6x12	1.91	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.72	-8
Francja	25	1	0.36	-1
Węgry	116	1	3.35	-3
Hiszpania	65	4	1.09	-3
Włochy	221	8	2.98	-7
Portugalia	64	0	1.47	-3
Irlandia	25	0	0.54	0
Niemcy	11	0	-	-

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

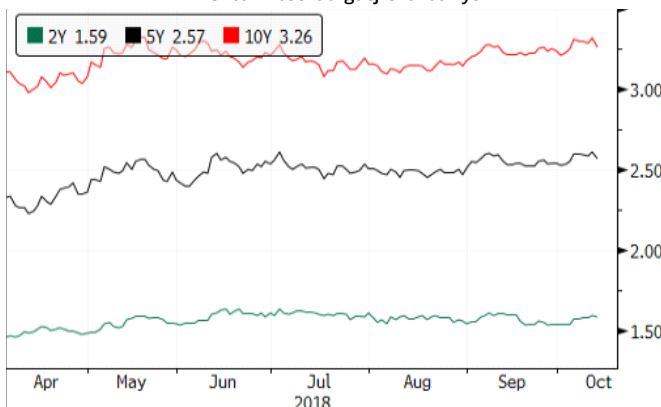
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



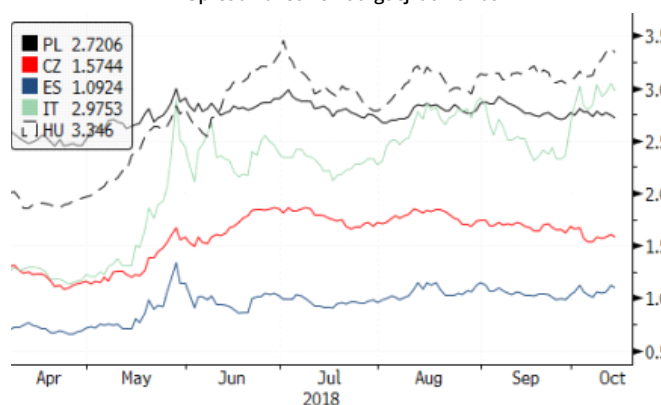
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (5 października)								
8:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,8	-	2,0	-0,9
14:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	IX	tys.	185	-	134	270
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3,8	-	3,7	3,9
poniedziałek (8 października)								
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	51,4	-	53,1	51,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,5	-	-0,3	-1,1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	2,6	-	1,9	10,3
wtorek (9 października)								
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	0,4	-	-0,1	-0,8
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	2,5	-	2,3	2,5
09:00	HU	Inflacja	IX	% r/r	3,5	-	3,6	3,4
środa (10 października)								
Brak ważnych wydarzeń								
czwartek (11 października)								
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,2	-	0,1	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg	tys.	209	-	214	207
piątek (12 października)								
	PL	Fitch przegląd ratingu				-		
	PL	S&P przegląd ratingu				-		
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,4	-		0,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,5	-		-0,8
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	100,5	-		100,1

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