

Codziennik

Spread PL-US mniej niż zero

Rentowności obligacji USA chwilowo powyżej polskich
Jerzy Żyżyński z RPP za stabilizacją stóp
Awersja do ryzyka nie służy złotemu i walutom regionu
Dziś dane o polskiej sprzedaży detalicznej

Czwartkowy kalendarz makro nie zawierał istotnych danych. Uwaga rynków koncentrowała się na minutes Fed opublikowanych w środę, obawach o chiński wzrost oraz o konflikcie między KE, a Włochami. W konsekwencji rentowności na rynkach bazowych spadały po nocnych wzrostach (choć dla krajów południa Europy wzrosły o ok. 10 pb), dolar umacniał się, zaś ceny surowców i giełdy zniżkowały. Waluty naszego regionu osłabiały się, podczas gdy krajowe obligacje pozostawały względnie stabilne.

Członek RPP Jerzy Żyżyński powiedział w rozmowie z PAP, że zgadza się z prezesem NBP, iż stopy procentowe w Polsce powinny pozostać stabilne. Jednocześnie stwierdził, że widzi pewne przesłanki za obniżką stóp, gdyż są one obecnie jednymi z najwyższych w Europie. Według Żyżyńskiego podwyżka stóp EBC nie byłaby argumentem za podwyżką stóp w Polsce, a jedynie osłabiłaby argumenty za obniżką (jego zdaniem spread między stopami w Polsce a strefie euro jest zbyt wysoki). Dodatkowo, członek RPP stwierdził, że inflacja „ma drugorzędne znaczenie” dla decyzji o stopach. Kluczowy jego zdaniem jest popyt na kredyt – w razie jego nadmiernego wzrostu uzasadniona byłaby podwyżka stóp, ale na razie takiej sytuacji nie ma. Jerzy Żyżyński jest według oceny analityków jednym z najbardziej goębich członków RPP i już wcześniej sugerował on, że najbliższym ruchem Rady może być obniżka a nie podwyżka. Wczorajsza wypowiedź nie zmienia naszych poglądów na politykę pieniężną (następnym ruchem podwyżka, najwcześniej pod koniec 2019 r.). Dość zaskakujące wydaje się nam natomiast stwierdzenie, że inflacja ma drugorzędne znaczenie, gdyż wszakże „głównym ustawowym celem polityki pieniężnej pozostaje zapewnienie stabilności cen” (za: Założenia polityki pieniężnej na rok 2018). **Z kolei Grażyna Ancyparowicz** powiedziała, że stopy są na optymalnym poziomie i nie należy ich zmieniać co najmniej przez kilka kwartałów. Przypominamy, że 15 października członkini RPP stwierdziła, że w drugiej połowie 2019 r. pojawić się może potrzeba podwyżek stóp. Warto zauważyć, że Ancyparowicz oczekuje wzrostu PKB ok. 4,0-4,5% r/r w 2019 r. Realizacja naszej prognozy (3,7% r/r) mogłaby oznaczać, że byłaby ona mniej skłonna do podwyżek stóp.

EURUSD wahał się między 1,15, a 1,153. Wszelkie próby wyjścia powyżej były hamowane przez niepewność związaną z relacjami KE-Włochy, obawy o wzrost w Chinach oraz jastrzębi wydźwięk minutes FOMC opublikowanych w środę. Publikowane w USA dane nie miały większego wpływu na EURUSD. Dziś spodziewamy się pozostania EURUSD na niskim poziomie wobec lekkiego wzrostu rentowności obligacji USA na otwarciu.

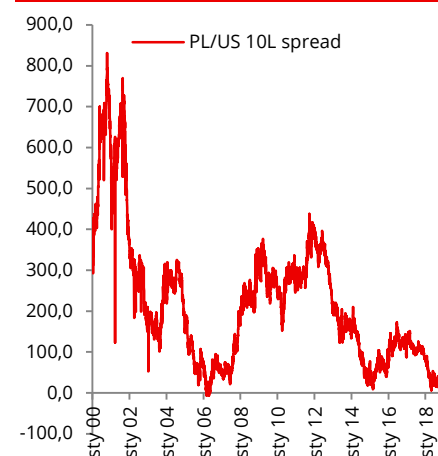
EURPLN rósł w czwartek na fali awersji do walut rynków wschodzących, po środowej publikacji minutes Fed. Dodatkowo, złoty był pod presją wyprzedzaży na giełdach i niepewność co do sytuacji politycznej na południu Europy. W konsekwencji EURPLN, wzrósł z 4,292 do 4,308. Sądzymy, że wobec mocnego dolara dziś złoty pozostanie pod presją.

Pozostałe waluty regionu także traciły, negatywnie reagując na wyprzedzaż na giełdach i utrzymującego się wysoko dolara. EURHUF wspiął się z 322,10 do 323,40, EURCZK z 25,84 do 25,89, zaś USDRUB z 65,60 do 65,80. Reakcja rubla była niewielka nawet mimo słów prezes banku centralnego Rosji, Elwiry Nabiulliny, że CBR zamierza powrócić do zakupów walut na rynku.

Po porannym przesunięciu w górę, rentowności krajowych obligacji spadały w ślad za zniżkami rentowności papierów niemieckich i amerykańskich (nie reagując na silne ok. 10-punktowe wzrosty dochodowości długu południa Europy). W efekcie, krajowa krzywa wróciła do poziomów z otwarcia, spread rentowności polskich i amerykańskich 10-letnich obligacji spadł na chwilę poniżej zera po raz pierwszy od 2006 roku, zaś 2L ASW spread znalazł się na najniższym poziomie w historii. Dziś spodziewamy się niewielkich zniżek krajowych dochodowości w oczekiwaniu na przyszłotygodniowe wykupy.

Dziś o 10:00 zostaną opublikowane dane o realnym wzroście sprzedaży detalicznej. W naszej opinii, jej wzrost we wrześniu wyniósł 6,5% r/r, nieco mniej niż w poprzednich miesiącach, ale to wystarczy, żeby średni wzrost w III kw. (6,8% r/r) przewyższył II kw. (6,1%).

Spread rentowności 10-letnich obligacji Polska-USA (pb)



Źródło: Thomson Reuters, 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 Luziński 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	4.3015	CZKPLN	0.1663
USDPLN	3.7540	HUFPLN*	1.3311
EURUSD	1.1459	RUBPLN	0.0571
CHFPLN	3.7679	NOKPLN	0.4547
GBPPLN	4.8911	DKKPLN	0.5766
USDCNY	6.9319	SEKPLN	0.4160

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.285	4.308	4.286	4.304	4.2966
USDPLN	3.718	3.754	3.718	3.752	3.7302
EURUSD	1.147	1.153	1.153	1.147	-

Rynek stopy procentowej

18/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.56	1	4 paź 18	OK0720	1.517
DS1023 (5L)	2.49	0	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.20	1	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	2.89	4	-0.24	0
2L	2.05	0	3.10	3	-0.12	0
3L	2.28	0	3.16	2	0.04	-1
4L	2.45	0	3.18	2	0.21	-1
5L	2.60	0	3.18	2	0.37	-2
8L	2.88	0	3.22	2	0.78	-1
10L	3.03	0	3.25	2	0.98	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	-2
T/N	1.59	0
SW	1.59	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	1.76	0
6x9	1.79	0
9x12	1.85	1
3x9	1.84	0
6x12	1.90	0

Miary ryzyka fiskalnego

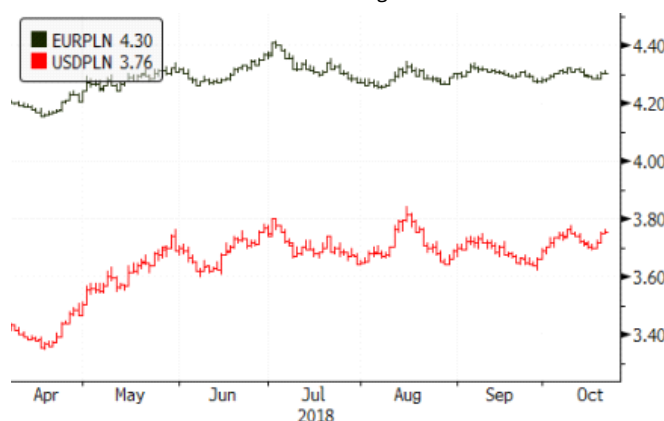
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.78	0
Francja	25	1	0.39	1
Węgry	116	1	3.34	0
Hiszpania	65	4	1.31	0
Włochy	221	8	3.29	2
Portugalia	64	0	1.61	0
Irlandia	25	0	0.57	-2
Niemcy	11	0	-	-

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

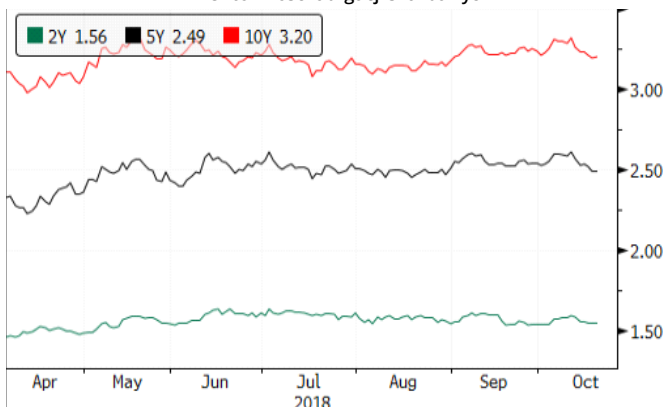
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



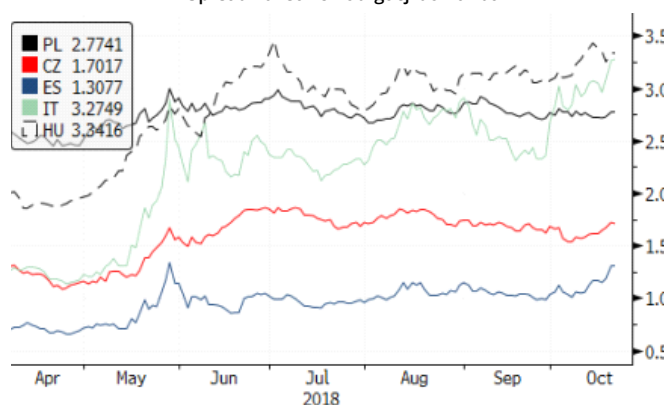
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	99,0
PONIEDZIAŁEK (15 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	-	1,8	1,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-396	-287	-549
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	-321	-415	-432
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	16 944	16 874	17 195
14:00	PL	Import	VIII	mln €	17 254	17 289	17 524
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,7	-	0,1
WTOREK (16 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	3,4	3,4	3,2
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	7,1	6,9	6,7
11:00	DE	ZEW	X	pkt	74,3	74,4	70,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	0,90	0,90
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	0,8	0,9	0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	0,2	-	0,3
ŚRODA (17 października)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	4,5	2,3	2,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	18,5	15,8	16,4
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	2,8	2,9	2,9
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	2,1	-	2,1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-5,6	-	-5,3
20:00	US	Minutes FOMC					
CZWARTEK (18 października)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	207	-	210
14:30	US	Indeks Philly Fed	X		21,0	-	22,2
PIĄTEK (19 października)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,2	6,5	6,7
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,6	-	0,0

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 obowiązują 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