

# Codziennik

## Złoty oazą stabilności

Najspokojniejszy miesiąc dla EURPLN od ponad 20 lat  
Polskie obligacje stabilne, za granicą rentowności w dół  
Dzisiaj dane o stopie bezrobocia w Polsce

Optymizm jaki pojawił się na globalnym rynku w trakcie azjatyckiej sesji stopniowo tracił na sile w poniedziałek. Europejskie indeksy giełdowe oddały większość porannych wzrostów, znaczny spadek rentowności obligacji Włoch również okazał się tylko przejściowy. Premier Giuseppe Conte powiedział, że rząd zwróci uwagę na to aby w kolejnych latach nie zwiększać deficytu budżetowego, ale potrzeba pobudzenia włoskiej gospodarki w jego ocenie uzasadniona luźniejszą polityką fiskalną planowaną na przyszły rok. Komentarz sugerujący, że władze Włoch nie poddadzą się naciskom UE ws. projektu budżetu na przyszły rok został negatywnie odebrany przez rynek i euro oddało połowę piątkowego umocnienia do dolara.

Dane GUS pokazały, że **ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury** w październiku odbił o 0,4 pkt do 105,6 pkt, po mocnym spadku we wrześniu. Był to efekt delikatnej poprawy wskaźnika dla przemysłu (+1,4 pkt po spadku o 7 pkt). W budownictwie i sprzedaży detalicznej nastroje ustabilizowały się na wysokim poziomie, choć niższym niż w I poł br. Wskaźnik dla usług spadł dziesięć razy z rzędu i jako jedyny znalazł się poniżej długookresowej średniej (100 pkt). Poprawa w przemyśle oparta była na wzroście bieżącego portfela zamówień, który jednak nie zrekompensował pogorszenia z września. Nie widać odbicia w prognozach firm przemysłowych co do produkcji, co sugeruje, że wrześniowe rozczarowanie dynamiką produkcji nie było jednorazowym zaburzeniem. W handlu detalicznym badanie wykazało spadek wskaźnika sprzedaży w ostatnich trzech miesiącach przy jednoczesnym wzroście oczekiwań co do obrotów w kolejnych miesiącach. W efekcie, wskaźnik bieżący i oczekiwań różniły się od siebie na korzyść drugiego najbardziej od ponad ośmiu lat. Komentując słaby wrześniowy odczyt **sprzedaży detalicznej** zwróciliśmy uwagę, że raczej nie zapowiada on większego wyhamowania i konsumpcja będzie kluczową podporą wzrostu PKB w II półroczu. Analiza **barier dla działalności gospodarczej** pokazała nasilenie się problemu niedoboru siły roboczej (i problemu rosnących kosztów pracy) w przemyśle i jego stabilizację w budownictwie na historycznie najwyższym poziomie.

**Podaż pieniądza M3** przyspieszyła we wrześniu do 7,9% r/r z 7,5%. Złotowe kredyty dla gospodarstw domowych nadal rosły w dwucyfrowym tempie (konsumenckie o 10% r/r, mieszkaniowe o 11,1%). Kredyty bieżące firm po korekcie o efekty kursowe przyspieszyły z 10,3% r/r do 11,5%, przy ujemnej dynamice kredytów inwestycyjnych (czwarty miesiąc z rzędu). Stopy wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych są dalekie od poziomów z 2006-2008, ale według nas obecne trendy nabierają siły na tyle, że będą w stanie podtrzymać solidne tempo konsumpcji prywatnej z poprzednich kwartałów, dołączając do listy czynników pro-inflacyjnych.

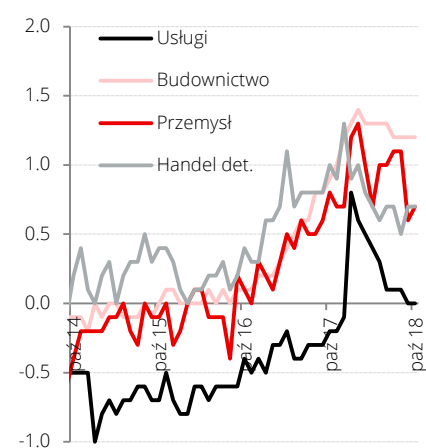
Zrewidowane przez GUS roczne dane fiskalne oraz dane o PKB wskazały na to, że w 2017 r. **saldo sektora finansów publicznych** wyniosło -1,4% PKB, a nie -1,7%. Z -2,3% do -2,2% podniesiono też wynik fiskalny za rok 2016.

**EURUSD** rozpoczął sesję nieco poniżej 1,16, ale w kolejnych godzinach euro nie zdołało utrzymać zysków. Niezbyt pozytywne wieści z Włoch sprowadziły kurs do 1,147 na koniec polskiej sesji. Sądymy, że dziś EURUSD pozostanie blisko październikowego minimum na ok. 1,143 w oczekiwaniu na jutrzejsze wstępne indeksy PMI i czwartkową decyzję EBC.

**EURPLN** wahał się wczoraj wokół 4,29 nie reagując ani na wyniki wyborów samorządowych ani na umocnienie dolara do euro. Większe zmiany zanotowano w przypadku USDPLN, który najpierw spadł do 3,715, a potem w szybkim tempie osiągnął 3,74. **W przypadku pozostałych walut regionu** notowania też przebiegały w spokojnej atmosferze. Patrząc na kalendarz wydarzeń, dzisiaj również nie pojawi się raczej impuls, który mógłby wywołać silniejszy ruch. Na kilka dni przed końcem października, wg danych Reuters, miesięczny zakres wahań EURPLN jest najmniejszy od listopada 1996.

**Rentowności polskich obligacji** nie uległy dużym zmianom na początku tygodnia i tylko nieznacznie spadły, najwięcej na krótkim końcu i środku krzywej (ok. 1 pb). Wczoraj polski dług zyskał mniej niż obligacje innych państw europejskich.

### Wskaźniki ufności koniunktury gospodarczej



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 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	4.2987	CZKPLN	0.1664
USDPLN	3.7512	HUFPLN*	1.3306
EURUSD	1.1460	RUBPLN	0.0574
CHFPLN	3.7670	NOKPLN	0.4531
GBPPLN	4.8630	DKKPLN	0.5762
USDCNY	6.9407	SEKPLN	0.4156

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 22/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.310	4.293	4.293	4.2922
USDPLN	3.713	3.746	3.736	3.743	3.7273
EURUSD	1.146	1.155	1.151	1.147	-

### Rynek stopy procentowej 22/10/2018

#### 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)	2.52	-1	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.25	0	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	-1	-0.24	0
2L	2.05	-1	3.10	-1	-0.11	0
3L	2.29	0	3.16	-2	0.06	0
4L	2.48	1	3.18	-1	0.23	0
5L	2.63	1	3.18	-1	0.39	1
8L	2.92	1	3.22	-1	0.79	0
10L	3.06	1	3.26	-1	1.00	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.50	-7
T/N	1.51	-8
SW	1.56	-3
2W	1.59	-1
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	1.86	0
3x9	1.84	-1
6x12	1.90	-1

#### Miary ryzyka fiskalnego

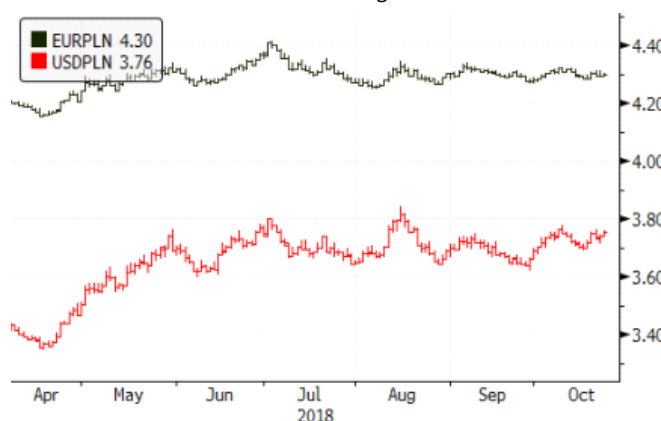
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	2
Francja	25	1	0.38	0
Węgry	116	1	3.38	2
Hiszpania	65	4	1.27	2
Włochy	221	8	3.11	7
Portugalia	64	0	1.58	2
Irlandia	25	0	0.58	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

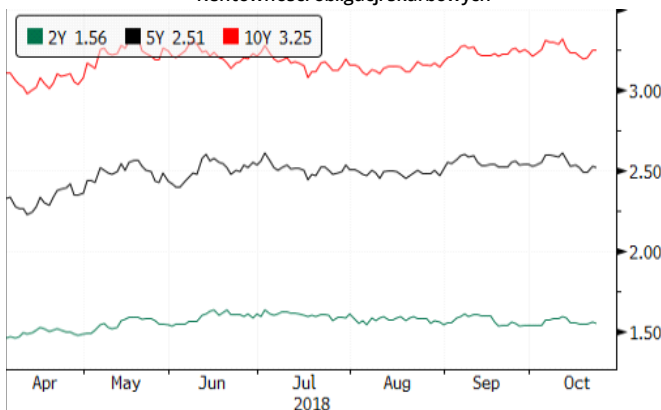
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



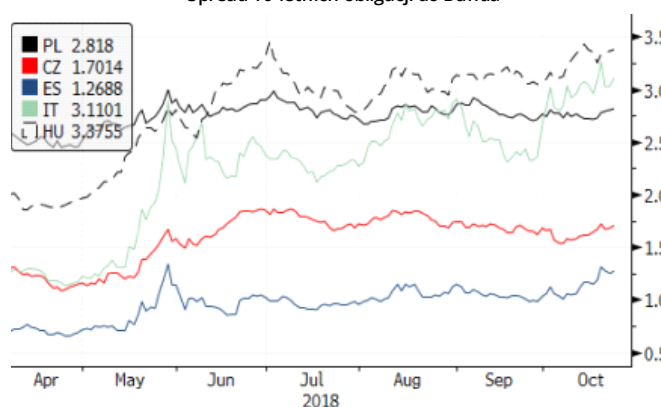
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (19 października)</b>							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,2	6,5	6,7
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9		-3,4
<b>PONIEDZIAŁEK (22 października)</b>							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	7,5	7,5	7,9
<b>WTOREK (23 października)</b>							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5,8	5,8	5,8
<b>ŚRODA (24 października)</b>							
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	X	pkt	53,5	-	53,7
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	X	pkt	55,5	-	55,9
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	X	pkt	53,0	-	53,3
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	X	pkt	54,5	-	54,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-0,6	-	3,5
<b>CZWARTEK (25 października)</b>							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	IX	mln PLN	2,3	-	1,05
	PL	Wykup obligacji OK1018 (11,9 mld)	X				
10:00	DE	Ifo	X	pkt	103,2	-	103,7
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,2	-	4,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214,0	-	210,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,1	-	-1,8
<b>PIĄTEK (26 października)</b>							
11:30	PL	Aukcja obligacji			-		
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	3,4	-	4,2
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	99,0	-	99,0

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 swaich 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