

Codziennik

Włoski budżet psuje nastroje

Pesymizm dominuje na rynku pod wpływem obaw o Włochy
Kolejne dane wskazują na spowolnienie polskiej gospodarki
Złoty i inne waluty CEE bez dużych zmian, EURUSD blisko lokalnego minimum
Obligacje zyskują na fali odwrotu od ryzykownych aktywów
Dzisiaj wstępne PMI dla strefy euro za październik

We wtorek europejskie indeksy giełdowe wyraźnie spadły, na czym korzystały obligacje z rynków bazowych. Na rynku walutowym zmiany były niewielkie, dolar utrzymał zyski do euro, a waluty CEE pozostały stabilne. Pod koniec dnia pojawiły się informacje o odrzuceniu przez Komisję Europejską przesłanego przez Włochy projektu budżetu (pierwszy raz w historii zdecydowała się na taki ruch). KE dała Włochom trzy tygodnie na przygotowanie nowej propozycji. Strona włoska zapowiedziała, że nie zamierza wprowadzać poprawek. Doniesienia te miały negatywny wpływ na obligacje trzeciej gospodarki europejskiej.

Wskaźniki koniunktury gospodarczej GUS skorygowane sezonowo pokazały wyraźne pogorszenie nastrojów w przemyśle w październiku – ogólny indeks spadł o 2 pkt., najniższy od ponad roku, a wskaźnik diagnozy produkcji o prawie 5 pkt., najniższy od prawie dwóch lat. Drobne pogorszenie koniunktury zanotowano też w budownictwie. Wyraźna poprawa nastąpiła za to w usługach – odbiły indeksy koniunktury w gastronomii i hotelarstwie oraz w handlu i naprawach (ten ostatni zanotował nowy rekord). Wyniki wspierają naszą ocenę, że perspektywy dla krajowego przemysłu na kolejne miesiące rysują się niezbyt różowo, natomiast dynamika konsumpcji prywatnej powinna wciąż wyglądać przyzwoicie. Z drugiej strony, optymizm odnośnie perspektyw konsumpcji mącą nieco dane o obrotach handlu detalicznego (w odróżnieniu od sprzedaży detalicznej, uwzględniając małe placówki handlowe, ale nie obejmują sprzedaży detalicznej aut) – w ostatnich miesiącach widać hamowanie impulsu wzrostowego.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła we wrześniu 5,7%, mniej niż sugerował odczyt Ministerstwa Pracy (5,8%). Zaskoczenie w dół wynikało z tego, że GUS zrewidował swoje szacunki zatrudnienia i według naszych obliczeń podwyższył liczbę pracujących w 2018 r. o 130-140 tys., czyli prawie o jeden procent. Dane o bezrobociu sugerują zatem, że w 2018 r. zatrudnienie rosło w tempie ponad 2% r/r i na przestrzeni roku lekko spowalniało. Warto podkreślić, że te dane prawdopodobnie są korygowane o liczbę imigrantów, czego brakuje danym BAEL, wskazującym na stagnację zatrudnienia w 2018 r.

Dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw po wyłączeniu górnictwa zanotowała we wrześniu spowolnienie do 6,6% r/r z 7,2% r/r. To jej najniższy odczyt od roku. Choć w danych ujawnił się negatywny efekt dni roboczych, to jednak zastanawia spowolnienie wzrostu płac w usługach, do 6,3% r/r z 6,9% r/r. Zasadniczo od początku roku wzrost płac w usługach spowalnia i wygląda na to, że zachowanie płac w tym sektorze będzie nadal utrudniać przyspieszenie wzrostu płac ogółem. Nie można wykluczyć, że napływ imigrantów (głównie właśnie do sektora usługowego) ogranicza presję na wzrost płac.

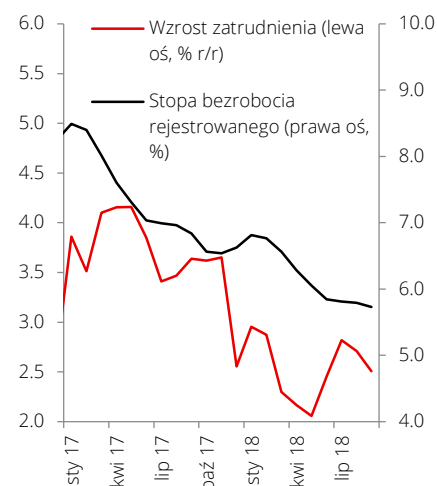
EURUSD ustabilizował się wczoraj blisko 1,145 po poniedziałkowym spadku. Dziś wahania na rynku mogą nieco wzrosnąć, do czego przyczynić się mogą wstępne odczyty PMI dla przemysłu i usług strefy euro. Indeksy systematycznie spadają od początku roku i kolejne negatywne niespodzianki mogą wyrzucić presję spadkową na EURUSD. Dodatkowo, euro może tracić pod wpływem wczorajszych informacji ws. Włoch.

EURPLN oscylował wczoraj wokół 4,296, nieco powyżej poniedziałkowego minimum (tuż poniżej 4,29), a USDPLN pozostał w pobliżu 3,75. Sądzymy, że EURPLN pozostanie dzisiaj w przedziale 4,28-4,32. Jak pisaliśmy wczoraj, miesięczny zakres wahań jest październiku najmniejszy od ponad 20 lat. Z drugiej strony, zmienności implikowane są kwotowane powyżej poziomów z kwietnia, więc nie sądzimy, by niewielkie zmiany w tym miesiącu były poważną zapowiedzią zbliżającego się osłabienia złotego (wzrost zmienności w przypadku walut z rynków wschodzących zazwyczaj oznacza ich deprecjację).

W przypadku pozostałych walut regionu, forint pozostał stabilny, rubel stracił pod presją niższych cen ropy, a korona nieznacznie zyskała dzięki wypowiedzi tamtejszego bankiera centralnego. Mojmir Hampl powiedział wczoraj, że stopy procentowe w Czechach powinny być wyższe niż obecnie, biorąc pod uwagę fazę cyklu koniunkturalnego. Hampl znany jest z jastrzębich opinii i jego wczorajszy komentarz miał tylko lekki pozytywny wpływ na koronę.

Rentowności polskich obligacji spadły wczoraj dość znacząco podążając za umocnieniem notowanym na rynkach bazowych. Środek i długi koniec krajowej krzywej obniżyły się o 4-5 pb, a krótki koniec o 2 pb (osiągając najniższy poziom od maja). Stawki IRS też spadły wczoraj, ale patrząc w szerszym kontekście, nadal wahają się blisko szczytów widzianych w ostatnich dwóch latach.

Dane z rynku pracy



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	4.2956	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7472	HUFPLN*	1.3308
EURUSD	1.1463	RUBPLN	0.0572
CHFPLN	3.7662	NOKPLN	0.4525
GBPPLN	4.8616	DKKPLN	0.5758
USDCNY	6.9377	SEKPLN	0.4153

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.289	4.301	4.293	4.292	4.2984
USDPLN	3.735	3.758	3.743	3.738	3.7485
EURUSD	1.144	1.149	1.147	1.148	-

Rynek stopy procentowej 23/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.54	-2	4 paź 18	OK0720	1.517
DS1023 (5L)	2.47	-5	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.20	-5	4 paź 18	WS0428	3.303

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.87	-2	-0.24	1
2L	2.03	-2	3.06	-4	-0.11	0
3L	2.25	-4	3.11	-5	0.05	-1
4L	2.44	-4	3.12	-6	0.22	-1
5L	2.59	-4	3.13	-6	0.37	-2
8L	2.87	-4	3.17	-5	0.77	-3
10L	3.02	-4	3.20	-5	0.98	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.40	-10
T/N	1.42	-9
SW	1.55	-1
2W	1.59	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	1.74	-1
6x9	1.78	-1
9x12	1.85	-1
3x9	1.82	-2
6x12	1.88	-2

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.78	-6
Francja	25	1	0.37	0
Węgry	116	1	3.39	-1
Hiszpania	65	4	1.24	-1
Włochy	221	8	3.13	-5
Portugalia	64	0	1.58	-2
Irlandia	25	0	0.57	0
Niemcy	11	0	-	-

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

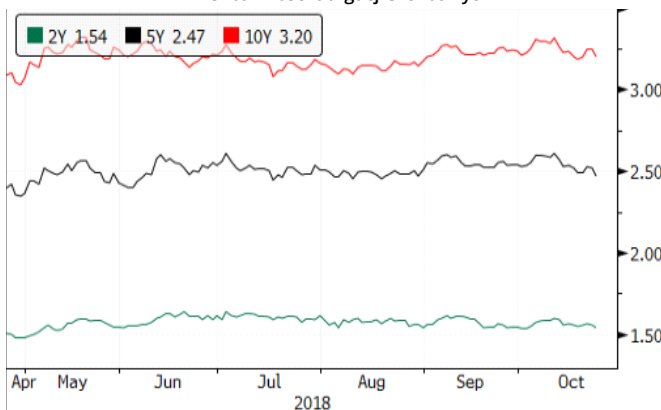
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

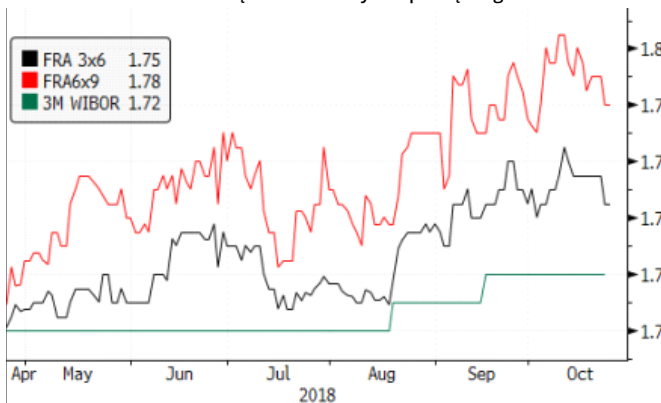
Kurs złotego



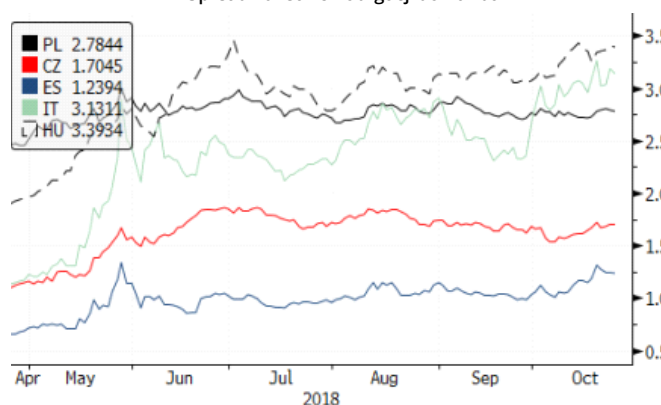
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 października)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	6,2	6,5	3,6	6,7
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-0,9	-	-3,4	0,0
PONIEDZIAŁEK (22 października)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	7,5	7,5	7,9	7,5
WTOREK (23 października)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5,8	5,8	5,7	5,8
ŚRODA (24 października)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	X	pkt	53,4	-	-	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
CZWARTEK (25 października)								
	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
PIĄTEK (26 października)								
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 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