

Codziennik

EBC niewzruszony danymi

Retoryka EBC bez dużego wpływu na rynek
 Złoty i inne waluty CEE stabilne
 Rentowności w kraju i na rynkach bazowych lekko w górę
 Dzisiaj aukcja polskich obligacji, za granicą ważne dane z USA

Czwartkowa sesja nie przyniosła istotnych zmian na globalnym rynku. Pomimo kolejnych słabych danych z Niemiec oraz dobrych z USA notowania przebiegały w całkiem spokojnej atmosferze. Istotnego wpływu na waluty, rentowności i giełdy nie miał też wynik posiedzenia EBC. Bank centralny nie zmienił parametrów polityki pieniężnej i nadal uważa, że ryzyka dla europejskiej gospodarki są zbilansowane. Prezes Mario Draghi powiedział, że bank zwrócił uwagę na ostatnie słabe dane z Europy, ale w ocenie EBC nie są one obecnie powodem, by zmieniać relatywne pozytywne oczekiwania odnośnie wzrostu gospodarczego w strefie euro. Dziś podczas azjatyckiej sesji dominował negatywny nastrój a chiński juan znalazł się w ciągu dnia na najniższym poziomie od 10 lat, pomimo doniesień o możliwej obniżce VAT w Chinach. Jednocześnie przez noc umacniały się obligacje na rynkach bazowych, co może oznaczać, że globalne rynki nie zdają się dziś odreagować po giełdowych spadkach tego tygodnia. Dziś wieczorem S&P ma rewidować rating Włoch, który obecnie jest dwa oczka nad poziomem „śmieciowym”.

Członek RPP Eugeniusz Gatnar powiedział w wywiadzie dla agencji Reuters, że Rada mogłaby rozważyć podwyżkę stóp procentowych już w I kw. 2019 r., a argumentów za taką decyzją może dostarczyć listopadowa projekcja inflacji, uwzględniająca wzrost cen energii i surowców energetycznych, które zwiększą presję inflacyjną. Zdaniem Gatnara, Rada powinna podnieść stopy dwa razy w horyzoncie 4-6 kwartałów, zależnie od tempa wzrostu CPI i działań EBC. Wskazał przy tym, że prognoza CPI, którą dysponuje, wskazuje, że na koniec I kw. inflacja może się zbliżyć do 3% r/r. Nie wydaje nam się, żeby listopadowa projekcja inflacji miała istotnie przybliżyć podwyżki stóp w Polsce. Już poprzednie jej edycje wskazywały na ucieczkę inflacji powyżej celu w 2019 r., w tym również inflacji bazowej. Większość członków RPP będzie zapewne nadal opowiadać się za stabilizacją stóp, wskazując na ryzyka dla wzrostu PKB oraz na fakt, że za wyższą inflacją stoi m.in. wzrost cen energii, na który polityka pieniężna nie ma wpływu. **Opis dyskusji na październikowym posiedzeniu RPP** zawiera identyczną konkluzję co poprzedni – stabilne stopy będą najlepiej sprzyjać utrzymaniu zrównoważonego wzrostu. Nowym elementem jest szersza zgoda co do tego, że w I poł 2019 r. inflacja wzrosnie przez czynniki podażowe. Przeważającym poglądem jest nadal to, że inflacja pozostanie zbliżona do celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej. Na listopadowym posiedzeniu RPP będzie analizować nową projekcję inflacji.

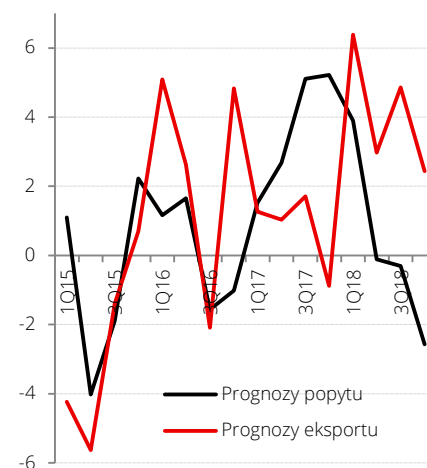
Kwartalne badanie NBP koniunktury wśród przedsiębiorstw wykazało, że II i III kw. były bardzo dobre pod względem dynamiki sprzedaży. Za to firmy ostrożniej formułują prognozy popytu i produkcji (ale nie eksportu). Mimo wzrostu kosztów (m.in. materiałów i pracy) wzrosła rentowność sprzedaży. Mimo kłopotów z zapełnianiem wakatów firmy odnotowały pewne osłabienie presji płacowej i przewidują mniejszą skalę podwyżek niż w poprzedniej rundzie badania. Jednak w obliczu dalszych wzrostów kosztów i spodziewanych podwyżek cen energii firmy obniżyły swoje oczekiwania co do własnej sytuacji gospodarczej w 2019 r. Negatywnym sygnałem wydaje się też być wyraźny spadek wskaźnika niedoboru zapasów. Badanie wykazało, że w II kw. miało miejsce wyraźne przyspieszenie inwestycji przedsiębiorstw prywatnych, w tym również w sektorach nie korzystających w znacznym stopniu ze środków UE. Spada jednak udział firm zwiększających inwestycje. Co więcej, w pytaniu o reakcję na wyczerpywanie się zdolności produkcyjnych firmy częściej niż w poprzedniej rundzie badania wskazały na selekcję zleceń i podnoszenie cen, a rzadziej na podejmowanie inwestycji w potencjał wytwórczy (choć w sektorze przetwórczym wciąż dominuje to ostatnie).

EURUSD nie uległ wczoraj dużym zmianom i w trakcie dnia wzrósł przejściowo do 1,143 z 1,14, ale w kolejnych godzinach spadł do 1,137. Jak zakładaliśmy, EBC nie zdołał umocnić euro i sądzymy, że dziś EURUSD pozostanie nisko w wyniku ostatnich niekorzystnych wieści z Europy (słabe dane, kwestia włoskiego budżetu). Tempo spadków kursu EURUSD może wyhamować w wyniku realizacji zysków z ostatnich zniżek.

EURPLN wahał się wczoraj w wąskim przedziale wokół 4,31. USDPLN pozostał blisko 3,78. Wśród pozostałych walut CEE również nie zaszły duże zmiany. EURPLN pozostaje tuż poniżej październikowego szczytu na 4,32. Dziś rano nastrój na rynku jest zły, więc na koniec tygodnia kurs może się jeszcze zbliżyć do tego pierwszego ważnego poziomu oporu.

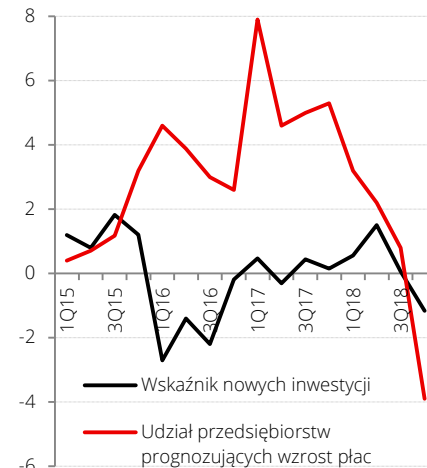
Rentowności polskich obligacji wzrosły o ok. 2 pb w segmencie 2-10 lat podążając za trendem obserwowanym na rynkach bazowych. Polski dług stracił wczoraj nieco więcej niż Bund, ale mniej niż Treasuries, podczas gdy ceny obligacji państw z południa Europy spadły. Dziś odbędzie się aukcja obligacji, która naszym zdaniem powinna pójść bardzo dobrze ze względu na bardzo korzystne warunki płynnościowe.

Badanie NBP „Szybki Monitoring” - roczna zmiana wskaźników koniunktury



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

Badanie NBP „Szybki Monitoring” - roczna zmiana wskaźników koniunktury



Źródło: NBP, 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 Luźniński 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	4.3120	CZKPLN	0.1667
USDPLN	3.7921	HUFPLN*	1.3300
EURUSD	1.1371	RUBPLN	0.0578
CHFPLN	3.7948	NOKPLN	0.4538
GBPPLN	4.8564	DKKPLN	0.5780
USDCNY	6.9575	SEKPLN	0.4152

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.305	4.317	4.305	4.308	4.3123
USDPLN	3.770	3.793	3.779	3.788	3.7796
EURUSD	1.137	1.143	1.139	1.137	-

Rynek stopy procentowej 25/10/2018

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)	2.45	2	4 paź 18	PS0424	2.732
WS0428 (10L)	3.19	1	4 paź 18	WS0428	3.303

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.89	1	-0.24	0
2L	2.01	0	3.07	0	-0.12	0
3L	2.22	0	3.11	1	0.04	0
4L	2.39	-1	3.12	1	0.21	0
5L	2.52	-1	3.13	1	0.36	1
8L	2.79	-2	3.17	0	0.76	0
10L	2.93	-2	3.20	1	0.97	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.25	-23
T/N	1.48	-1
SW	1.55	0
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	0
6x9	1.79	2
9x12	1.85	2
3x9	1.82	0
6x12	1.87	1

Miary ryzyka fiskalnego

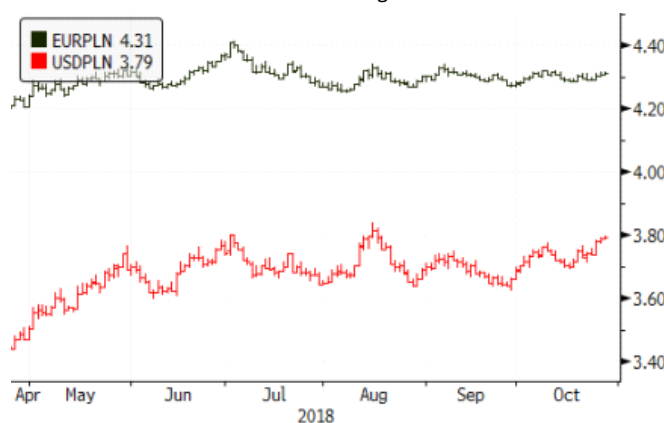
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.81	3
Francja	25	1	0.38	1
Węgry	116	1	3.34	1
Hiszpania	65	4	1.20	2
Włochy	221	8	3.12	3
Portugalia	64	0	1.56	2
Irlandia	25	0	0.59	1
Niemcy	11	0	-	-

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

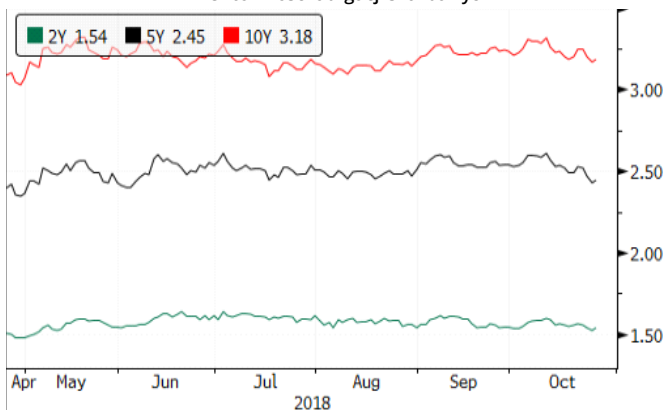
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

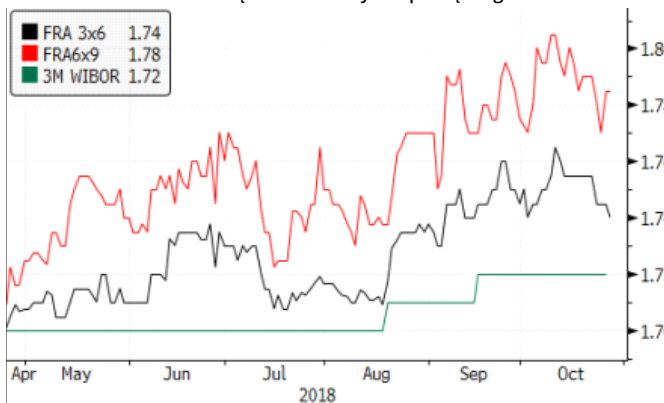
Kurs złotego



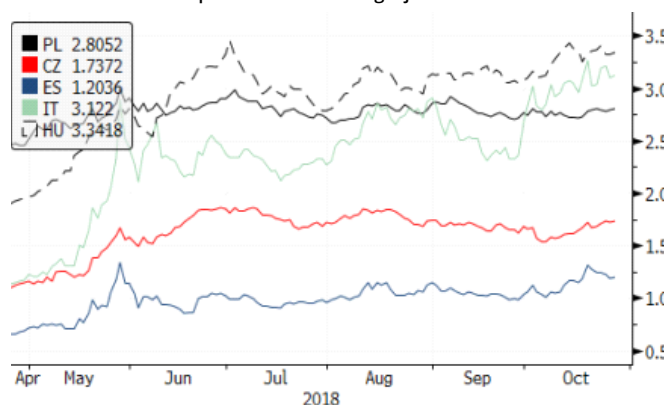
Rentowności obligacji skarbowych



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			
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	-	52,3	53,7
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	X	pkt	55,5	-	53,6	55,9
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	X	pkt	53,0	-	52,1	53,3
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	X	pkt	54,5	-	53,3	54,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-0,6	-	-5,5	3,0
CZWARTEK (25 października)								
	PL	Wynik budżetu skumulowany	IX	mln PLN	2,3	-	-	1,05
	PL	Wykup obligacji OK1018 (11,9 mld zł)	X					
10:00	DE	Ifo	X	pkt	103,2	-	102,8	103,7
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,5	-	0,8	4,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214	-	215	210,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,0	-	0,5	-1,9
PIĄTEK (26 października)								
11:30	PL	Aukcja obligacji						
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	3,3	-	-	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