

Codziennik

Obligacje zyskują po udanej aukcji

Złoty stabilny na koniec tygodnia

Wyniki aukcji krajowych obligacji najlepsze od roku

Dzisiaj dane z USA

Koniec tygodnia nie przyniósł poprawy nastrojów i europejskie indeksy giełdowe pogłębiły impuls spadkowy. Na utrzymującej się wysokiej awersji do ryzyka korzystały obligacje, którym nie przeszkodziły lepszy od prognoz szacunek PKB USA za III kw. Odczyt ten miał natomiast lekki pozytywny wpływ na dolara. W piątek agencja S&P obniżyła perspektywę dla włoskiego długu ze stabilnej do negatywnej, przy zachowaniu ratingu na poziomie BBB. W weekend w Hesji odbyły się wybory lokalne. CDU uzyskała 28% (tracąc 10,3 pp.), SPD 19.8% (tracąc 10,9 pp.) Wyniki te mogą wpłynąć na osłabienie pozycji kanclerz Angeli Merkel w CDU. Służby prasowe TSUE poinformowały, że 16 listopada odbędzie się listopada wysłuchanie stron w sprawie decyzji dotyczącej zawieszenia stosowania przepisów ustawy o Sądzie Najwyższym. Dziś od rana widoczne jest częściowe odreagowanie na rynkach akcji po piątkowych spadkach.

Członek RPP Jerzy Osiatyński powiedział w piątek, że jego zdaniem inflacja w najbliższych trzech-czterech kwartałach utrzyma się poniżej celu. Jego opinia jest odmienna od poglądu jaki dzień wcześniej przedstawił Eugeniusz Gatnar (w I kw. inflacja może zbliżyć się do 3%), nasze prognozy również zakładają wzrost CPI powyżej 2,5% w pierwszej połowie 2019. Z kolei **Jerzy Żyżyński** powiedział, że „być może przez cały 2019 rok nie będzie potrzeby, by zmienić stopy procentowe”.

EURUSD spadł w piątek od początku sesji, ale w mniejszej skali niż w poprzednich dniach. Po danych z USA o PKB kurs ustanowił nowe październikowe minimum na ok. 1,133, ale na koniec polskiej sesji był blisko 1,138, nieco powyżej poziomu otwarcia. Sądzymy, że kolejne dni mogą przynieść korektę po ostatnich spadkach EURUSD.

EURPLN rósł od początku sesji pod wpływem awersji do ryzyka utrzymującej się na świecie i zbliżył się do październikowego szczytu na ok. 4,32, a USDPLN odbił do prawie 3,81. Na koniec polskiej sesji złoty zdołał odrobić całość strat do euro i połowę do dolara. Sądzymy, że w najbliższym czasie nastroj na globalnym rynku ustabilizuje się, co pozwoli złotemu na odrobienie części ostatnich strat.

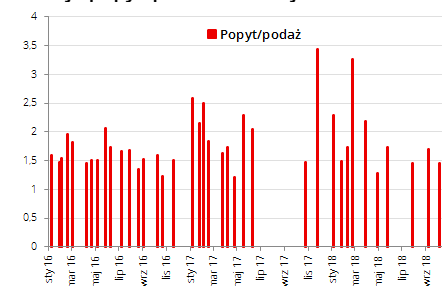
Spśród innych walut CEE, najsłabiej radził sobie rubel, który był pod presją retoryki banku centralnego. CBR pozostawił stopy procentowe bez zmian, w tym główną na 7,50%, tak jak oczekiwano, ale najwyraźniej według rynku komentarz banku nie był wystarczająco jastrzębi w kontekście ostatniego osłabienia rubla, które generuje ryzyko wzrostu inflacji (która od czerwca przyspieszyła z 2,3% r/r do 3,4% r/r). Korona zyskała do euro odrabiając czwartkowe straty, a forint pozostał relatywnie stabilny.

Rentowności polskich obligacji lekko rosły na początku sesji mimo umocnienia na rynkach bazowych. Dopiero bardzo udana aukcja obligacji (szczegóły poniżej) sprawiła, że rentowności krajowego długu zaczęły spadać. Ostatecznie, krajowa krzywa przesunęła się w dół o 2-5 pb, najwięcej na długim końcu. Polski 10-letni benchmark zyskał w podobnej skali do jego niemiecki i amerykański odpowiednik.

Piątkowa aukcja obligacji była bardzo udana. Na aukcji podstawowej Ministerstwo Finansów sprzedało dług za 10 mld zł (górną granicę planowanej oferty) przy popycie ponad 30 mld zł. Resort zorganizował też aukcję dodatkową, na której sprzedał obligacje za kolejne 2 mld zł przy popycie ponad 6 mld zł. Ostatni raz relacja popyt/podaż na aukcji podstawowej była powyżej 3,0 w listopadzie 2017. Po aukcji Ministerstwo poinformowało, że ma sfinansowane 92% tegorocznych potrzeb pożyczkowych i 6% przyszłorocznych.

Najbliższy tydzień może być ciekawy z punktu widzenia inwestorów. W kalendarzu jest dużo publikacji, które mogą rzucić nowe światło (a może cień) na perspektywę światowej gospodarki (głównie z USA). W kraju pojawią się dwie ważne publikacje: wstępny CPI za październik i indeks PMI dla przemysłu. Inflacja pozostanie wg nas na poziomie 1,9% r/r, a PMI po raz pierwszy od czterech lat spadnie poniżej neutralnego poziomu 50 pkt. W naszym bazowym scenariuszu, zakładamy, że nastroj na globalnym rynku ustabilizuje się zmniejszając presję na ryzykowne aktywa. W efekcie, spodziewamy się, że kurs EURPLN pozostanie poniżej 4,34. Obligacje zyskały dość wyraźnie w ostatnich dniach i sądzymy, że teraz czas na korektę części tego ruchu.

Relacja popyt/podaż na aukcji



Źródło: MF, 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	4.3066	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.7748	HUFPLN*	1.3287
EURUSD	1.1408	RUBPLN	0.0574
CHFPLN	3.7839	NOKPLN	0.4522
GBPPLN	4.8432	DKKPLN	0.5772
USDCNY	6.9534	SEKPLN	0.4134

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/10/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.306	4.319	4.308	4.311	4.3125
USDPLN	3.774	3.809	3.788	3.781	3.7899
EURUSD	1.134	1.142	1.137	1.140	-

Rynek stopy procentowej 26/10/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
#N/A Requesting D	1.52	-3	26 paź 18	OK0720	1.456
#N/A Requesting D	2.39	-5	26 paź 18	PS0424	2.604
#N/A Requesting D	3.13	-6	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.87	-2	-0.24	0
2L	1.98	-2	3.02	-4	-0.12	0
3L	2.17	-4	3.06	-5	0.03	-1
4L	2.33	-6	3.07	-5	0.19	-2
5L	2.45	-7	3.07	-5	0.34	-2
8L	2.72	-7	3.11	-5	0.73	-3
10L	2.86	-7	3.15	-5	0.94	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.45	20
T/N	1.49	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	-1
6x9	1.77	-2
9x12	1.83	-2
3x9	1.82	0
6x12	1.87	-1

Miary ryzyka fiskalnego

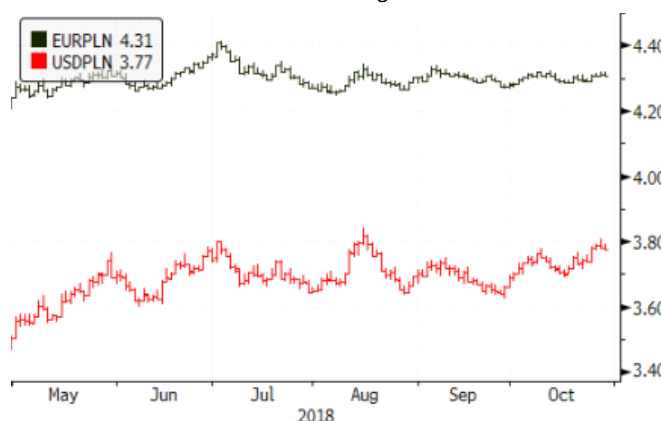
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	-6
Francja	25	1	0.38	0
Węgry	116	1	3.25	0
Hiszpania	65	4	1.19	-2
Włochy	221	8	3.01	-9
Portugalia	64	0	1.54	-2
Irlandia	25	0	0.59	0
Niemcy	11	0	-	-

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

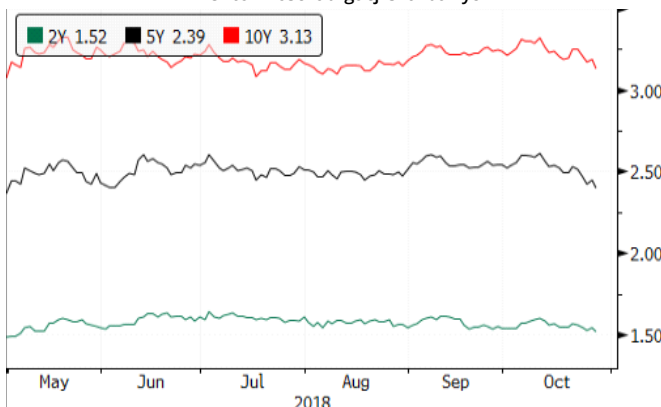
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



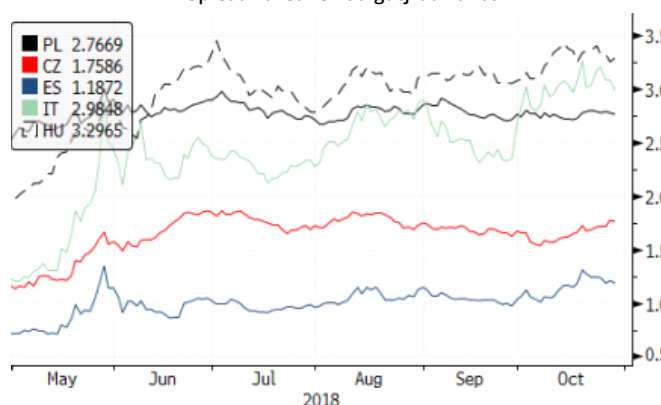
Rentowności obligacji skarbowych



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 (26 października)							
11:30	PL	Aukcja obligacji					
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	3,3	-	3,5
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	99,0	-	98,6
PONIEDZIAŁEK (29 października)							
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,3
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,3
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,1	-	0,1
WTOREK (30 października)							
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,8	-	2,2
11:00	EZ	ESI	X	pkt	110,0	-	110,9
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1	-	0,4
15:00	US	Indeks Conference Board	X	pkt	135,3	-	138,4
ŚRODA (31 października)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,5	-	-0,3
10:00	PL	Wstępny CPI	X	% r/r	1,9	1,9	1,9
11:00	EZ	Wstępny HICP	X	% r/r	2,1	-	2,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	8,1	-	8,1
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	190,0	-	229,6
CZWARTEK (1 listopada)							
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	1,8	-	1,5
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	215
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	59,0	-	59,8
PIĄTEK (2 listopada)							
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	50,2	49,5	50,5
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	52,3	-	52,3
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	52,1	-	52,1
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	X	tys.	190,0	-	134,0
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3,7	-	3,7
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,5	-	0,8
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,3	-	2,3

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