

## Codziennik

### Złoty słabszy po ustaleniu terminu wyroku TSUE

Sprzedaż detaliczna poniżej oczekiwań, wskaźniki koniunktury w dół  
Złoty osłabia się pod wpływem informacji o terminie wyroku TSUE  
Rentowności obligacji nieznacznie w dół  
Dzisiaj krajowa produkcja budowlana, wstępne PMI w Europie

Od początku piątkowej sesji notowania na rynku walutowym, akcji i obligacji przebiegały w dość spokojnej atmosferze. Funt zyskał nieznacznie do euro i dolara dzięki wypowiedzi przewodniczącego Komisji Europejskiej. Jean-Claude Juncker powiedział, że możliwe jest osiągnięcie porozumienia z Wielką Brytanią, jeśli ta zaproponuje alternatywne rozwiązanie mechanizmu kontroli ruchu na granicy Irlandii Północnej i Republiki Irlandii. Negatywnie na tle innych walut z rynków wschodzących wyróżniał się złoty (słabszy w piątek był tylko południowoafrykański rand), co zbiegło się z podawanymi przez media nieoficjalnymi doniesieniami (później potwierdzonymi), że 3 października Europejski Trybunał Sprawiedliwości ogłosi wyrok ws. walutowych hipotek.

**Polska sprzedaż detaliczna** pokazała w sierpniu wyraźnie niższy wzrost niż poprzednio, 4,4% r/r wobec 5,7% w lipcu w ujęciu realnym. Dynamikę ściągnęły w dół negatywny efekt dni roboczych oraz słaba sprzedaż aut (3% r/r, czyli najwolniejszy wzrost w tym roku), przy jednoczesnej słabszej produkcji aut w sierpniu. Zakładamy, że sprzedaż detaliczna poprawi się w kolejnych miesiącach dzięki silnemu wzrostowi płac, bardzo pozytywnym nastrojom konsumentów i dzięki wsparciu fiskalnemu (rozszerzone 500+, cięcia w PIT). Sektor handlu detalicznego postrzega sytuację o wiele gorzej niż konsumenci – według nas pomimo to dojdzie do dalszego odbicia dynamiki konsumpcji prywatnej w II połowie roku.

**Wskaźniki nastrojów w biznesie** generalnie pozostały we wrześniu w trendzie spadkowym. Syntetyczny wskaźnik koniunktury jest najniższy od początku 2017 r. Za kontynuacją ruchu w dół stały obniżone wskaźniki oczekiwań. Sektor handlu detalicznego odnotował największe pogorszenie nastrojów w ujęciu m/m za sprawą słabszego indeksu bieżącej sprzedaży i narastającego pesymizmu jeśli chodzi o przyszłą sprzedaż. W przemyśle wskaźnik opisujący bieżący portfel zamówień obniżył się delikatnie do najniższego poziomu od dwóch lat, za to oczekiwania nt. przyszłej produkcji nieco się poprawiły (choć ich miara jest wciąż na poziomach najniższych od 2013 r.). Piątkowe dane nie zmieniają naszego przekonania o dalszym stopniowym spowalnianiu polskiej gospodarki.

**EURUSD** z nawiązką zniwelował w piątek czwartkowy wzrost i na koniec dnia był blisko 1,10. Kurs pozostał jednak w przedziale wahań wyznaczonym w trakcie poniedziałkowej sesji i miniony tydzień był najspokojniejszy od początku wakacji. Stabilizacja może zakończyć się już dziś, kiedy do 10:00 poznamy wstępne PMI dla przemysłu i usług Niemiec oraz całej strefy euro. Dane za sierpień pokazały lekkie odbicie po serii spadków i jeśli szacunki za wrzesień też pokażą wzrost, euro mogłoby zyskać do dolara.

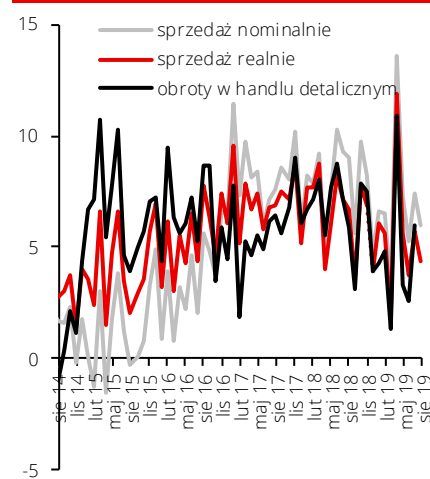
**EURPLN** wzrósł gwałtownie powyżej 4,38, kurs USDPLN powyżej 3,97 w drugiej połowie piątkowej sesji pod wpływem informacji o tym, że 3 października TSUE mógłby ogłosić swoją opinię ws. hipotek walutowych. Wcześniej w tym roku w notowaniach złotego nie było wg nas widać niepewności związanej z treścią wyroku i teraz – kiedy perspektywa ogłoszenia decyzji TSUE jest bliska – złoty może pozostać pod presją i EURPLN może dalej rosnąć w kolejnych dniach. Pierwszym celem jest 4,40.

**Na polskim rynku stopy procentowej** krzywa IRS przesunęła się o 2-5 pb w dół, głównie na śródku i długim końcu, podczas gdy w przypadku obligacji większe zmiany zarejestrowano jedynie w notowaniach 10-latek (rentowność obniżyła się o ok. 5 pb).

Prezydent Andrzej Duda powołał ministra rozwoju Jerzego Kwiecińskiego na **stanowisko ministra finansów**. Kwieciński będzie teraz nadzorował dwa resorty.

**W najbliższym tygodniu** najciekawiej zapowiadają się publikacje indeksów nastrojów w Europie (wstępne PMI, Ifo, ESI) i dość bogaty zestaw danych z USA, które podpowiedzą co z aktywnością ekonomiczną w kluczowych gospodarkach w III kwartale. Tymczasem kolejne dane z kraju – już dziś produkcja budowlana – powinny być spójne z prognozą stopniowego spowalniania wzrostu PKB w III kwartale. Tydzień zakończy się przeglądem polskiego ratingu przez Fitch – decyzja w piątek po zakończeniu sesji. Nie spodziewamy się żadnej zmiany. Uważamy, że ruch EURPLN w górę może jeszcze być kontynuowany, nawet do 4,40. Obligacje będą naśladować ruchy na rynkach bazowych. Nie oczekujemy istotnych zmian ani na 10L spreadzie do Bunda (255 pb), ani na 10L asset swapach (30 pb). Sytuacja techniczna na rynku długu sugeruje wzrosty rentowności (dla US 10L o 25 pb od teraz) co by implikowało rentowności polskich 10L na poziomie 2,20% lub 2,30%.

Polska sprzedaż detaliczna (% r/r)



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luzziński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3715	CZKPLN	0.1691
USDPLN	3.9655	HUFPLN*	1.3107
EURUSD	1.1024	RUBPLN	0.0621
CHFPLN	4.0006	NOKPLN	0.4383
GBPPLN	4.9456	DKKPLN	0.5854
USDCNY	7.1118	SEKPLN	0.4089

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 20/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.337	4.382	4.343	4.374	4.3438
USDPLN	3.922	3.980	3.932	3.971	3.9319
EURUSD	1.100	1.107	1.105	1.102	-

### Rynek stopy procentowej 20/09/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.46	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.80	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.04	-2	21 mar 19	DS1029	2.877

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	1.91	3	-0.40	1
2L	1.73	-1	1.68	-2	-0.43	1
3L	1.72	-2	1.62	3	-0.41	1
4L	1.70	-3	1.59	3	-0.41	1
5L	1.71	-3	1.54	-4	-0.37	1
8L	1.71	-4	1.57	-4	-0.23	0
10L	1.72	-4	1.61	-4	-0.11	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	0
T/N	1.63	0
SW	1.60	0
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	0
6x9	1.69	0
9x12	1.66	-1
3x9	1.78	0
6x12	1.76	-1

#### Miary ryzyka fiskalnego

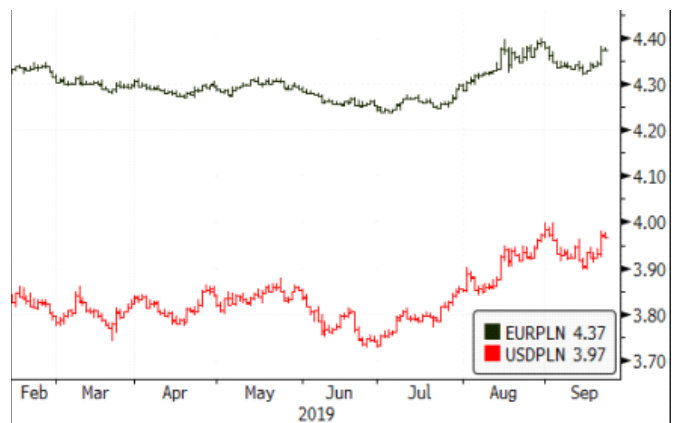
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.56	0
Francja	20	1	0.30	1
Węgry			2.48	-1
Hiszpania	39	3	0.76	0
Włochy	124	11	1.44	5
Portugalia	39	4	0.77	0
Irlandia	32	4	0.54	-1
Niemcy	11	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

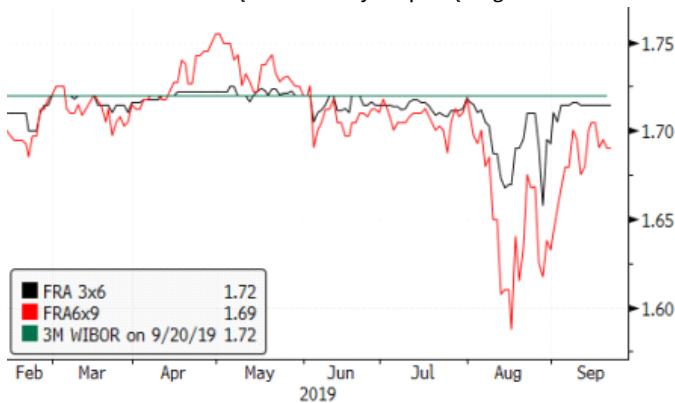
### Kurs złotego



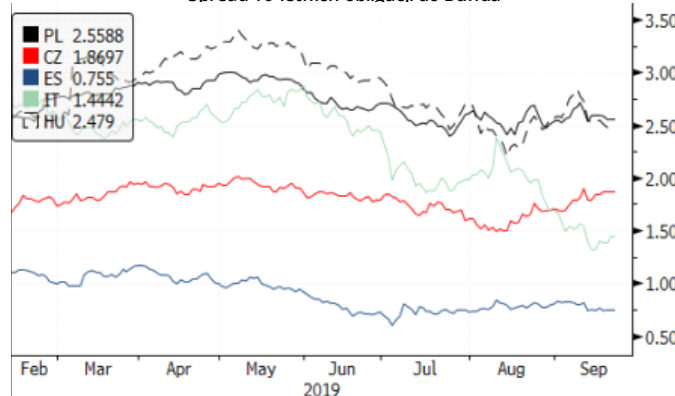
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (20 września)</b>								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	5,3	4,4	4,4	5,7
<b>PONIEDZIAŁEK (23 września)</b>								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	44,3	-		43,5
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	54,3	-		54,8
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	47,3	-		47,0
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	53,3	-		53,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	1,9	3,9		6,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	10,0	10,1		9,9
<b>WTOREK (24 września)</b>								
10:00	DE	Ifo	IX	pkt	94,6	-		94,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,2	5,2		5,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-		0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	134,0	-		135,1
<b>ŚRODA (25 września)</b>								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-		2,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	2,8	-		-12,8
<b>CZWARTEK (26 września)</b>								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	PKB	II kw.	% kw./kw.	2,0	-		2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-		208
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	1,0	-		-2,5
<b>PIĄTEK (27 września)</b>								
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	103,0	-		103,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-1,2	-		2,0
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,3	-		0,6
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,4	-		0,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,1	-		0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	92,1	-		92,0

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