

Codziennik

RPP głosowała nad obniżką stóp

Znowu lepszy od prognoz odczyt z rynku nieruchomości USA
Złoty i inne waluty z rynków wschodzących tracą
Polskie obligacje zyskują mocniej niż Bund
Dzisiaj kolejne ważne dane z USA

W czwartek nastrój na świecie uległ wyraźnej poprawie po śródowym wzroście awersji do ryzyka. Indeksy giełdowe wzrosły dzięki słowom Trumpa, który powiedział, że porozumienie z Chinami może nastąpić wcześniej niż wielu przypuszcza. Dodatkowo, kolejne dane z USA opublikowane po południu albo spełniły oczekiwania (PKB oraz tygodniowa liczba nowych bezrobotnych), albo je przekroczyła (niezakończona sprzedaż nowych domów, kolejny dobry odczyt z rynku nieruchomości). Wzrostu popytu na ryzykowne aktywa nie było tym razem widać w notowaniach walut z rynków wschodzących.

Francuski rząd zaprezentował projekt budżetu na 2020 r. z nieco większym deficytem niż pierwotnie zakładano. Dokument zakłada cięcia podatków w skali ok. 10 mld euro, które mają wspierać koniunkturę. Minister finansów Francji Bruno Le Maire wezwał swojego niemieckiego odpowiednika do wejścia na drogę luzowania fiskalnego.

Opublikowane wczoraj minutes z ostatniego posiedzenia RPP ujawniły, że we wrześniu złożony został wniosek o obniżkę stóp o 25 pb. Tymczasem na poprzednim posiedzeniu w lipcu Rada głosowała wniosek o podwyżkę stóp o 25 pb (poparli go jedynie Zubelewicz oraz Gatnar). Najwyraźniej po wakacjach jastrzębie nieco złagodlili swoje nastawienie wskutek (jak wskazują minutes) wzrostu niepewności odnośnie do perspektyw wzrostu. Co prawda nie został we wrześniu złożony wniosek o podwyżkę, ale jastrzębie nie wykluczyły, że może tak się stać w przyszłości. Zakładamy, że to najbardziej gołębi członek RPP, Eryk Łon, był pomysłodawcą obniżki stóp i że wniosek zyskał poparcie nie więcej niż dwóch członków. Nie zmieniamy naszego scenariusza stabilnych stóp i wygląda na to, że tak jak sądziliśmy, w kolejnych miesiącach na posiedzeniach RPP głosowane mogą być zarówno wnioski o podwyżkę, jak i obniżkę stóp. Podczas gdy gołębie będą się skupiać na wolniejszym wzroście gospodarczym, jastrzębie będą zwracać uwagę na rosnącą inflację, która na początku 2020 może wg nas przekroczyć 4%. Sądzimy, że stopy NBP pozostaną bez zmian przynajmniej do końca przyszłego roku, dzięki większości skupionej wokół prezesa Glapińskiego.

Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz powiedziała w wywiadzie dla PAP, że w przyszłym roku tempo wzrostu PKB nie obniży się znacząco wobec ponad 4% prognozowanych na 2019. Jej zdaniem, nie ma obecnie żadnych poważnych nierównowag, które wpływałyby na funkcjonowanie polskiej gospodarki.

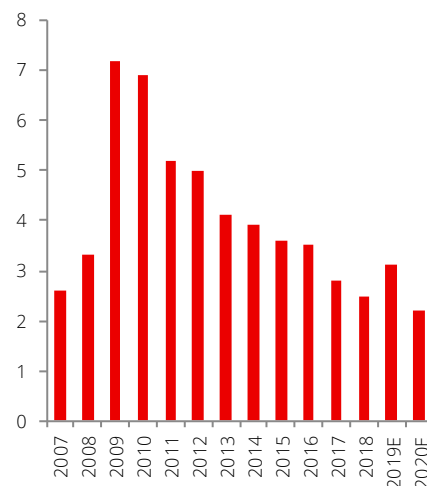
Główny analityk agencji Moody's na Polskę Heiko Peters powiedział wczoraj, że założenie zerowego deficytu w 2020 jest nieco zbyt optymistyczne. Jego zdaniem, przy wolniejszym wzroście gospodarczym i wyższym udziale wydatków sztywnych, trudno może być osiągnąć założony wynik. Moody's dokona przeglądu ratingu Polski 11 października.

EURUSD najpierw spadł do prawie 1,092 ustanawiając nowe tegoroczne minimum, ale na koniec dnia wrócił w okolice otwarcia 1,096. Dane z USA były bliskie konsensusowi i rynek wyczekiwał na ważne publikacje zaplanowane na dzisiejsze popołudnie. Wydaje się nam, że szczególnie istotny może być odczyt inflacji. EURUSD jest blisko ważnego wsparcia, już trzy razy w tym roku odbijał się w górę od 1,092 i w naszej ocenie najbliższe dni mogą wyznaczyć kierunek na kolejne tygodnie.

EURPLN i USDPLN ponownie podążały w tym samym kierunku i po raz kolejny był to ruch w górę. Złoty osłabił się do ok. 4,395 za euro i ok. 4,015 za dolara. Wczoraj do euro straciła większość walut z rynków wschodzących. Forint radził sobie gorzej niż złoty (EURHUF odbił do 335,5 z 333,5), a korona lepiej (EURCZK w górę do 25,86 z 25,75 niwelując całość spadku z poprzedniego dnia wywołanego jastrzębią retoryką banku centralnego Czech). Na razie notowania EURPLN przebiegają tak jak sądziliśmy – kurs utrzymuje się na podwyższonym poziomie w oczekiwaniu na przyszłotygodniowy wyrok TSUE.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności oraz stawki IRS spadły, najmocniej na długim końcu krzywej. Krajowa 10-latką zyskała wczoraj dużo więcej niż Bund, ale nieco mniej niż Treasuries. W notowaniach FRA nie zanotowano reakcji na informację, że RPP głosowała nad obniżeniem stóp. Sądzimy, że dziś największy wpływ na notowania mogą mieć dane z USA. Rentowność krajowej obligacji 10-letniej nadal jest blisko wsparcia na 2%.

Francja, deficyt sektora finansów publicznych, % PKB



Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 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	4.3847	CZKPLN	0.1697
USDPLN	4.0158	HUFPLN*	1.3066
EURUSD	1.0919	RUBPLN	0.0624
CHFPLN	4.0390	NOKPLN	0.4422
GBPPLN	4.9527	DKKPLN	0.5873
USDCNY	7.1367	SEKPLN	0.4114

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

26/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.373	4.398	4.383	4.388	4.3861
USDPLN	3.995	4.017	4.005	4.016	4.0092
EURUSD	1.092	1.097	1.094	1.093	-

Rynek stopy procentowej

26/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.48	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.78	-1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.00	-3	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.70	0	1.85	-1	-0.42	-1
2L	1.70	0	1.64	-1	-0.45	-1
3L	1.66	-1	1.56	-1	-0.45	0
4L	1.64	-1	1.52	-1	-0.43	-1
5L	1.64	-2	1.51	-1	-0.40	0
8L	1.64	-2	1.53	-1	-0.27	-1
10L	1.64	-2	1.57	-1	-0.15	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.41	-22
T/N	1.55	-8
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.63	-1
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	1.70	0
6x9	1.67	-1
9x12	1.63	0
3x9	1.77	0
6x12	1.75	0

Miary ryzyka fiskalnego

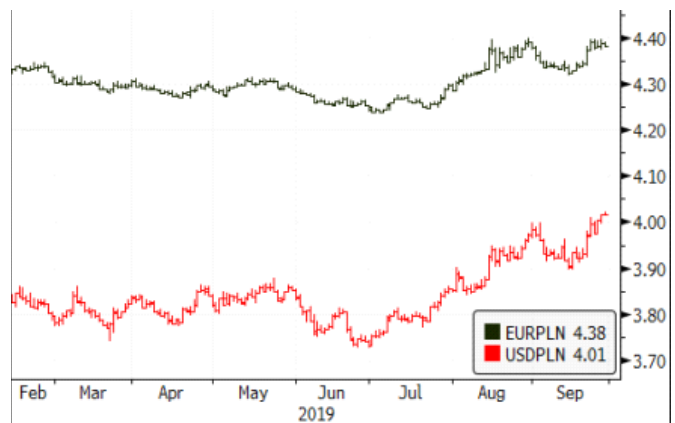
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.59	-2
Francja	21	-1	0.29	-1
Węgry			2.51	5
Hiszpania	42	-1	0.73	2
Włochy	138	-1	1.41	-1
Portugalia	43	-1	0.75	2
Irlandia	33	1	0.54	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

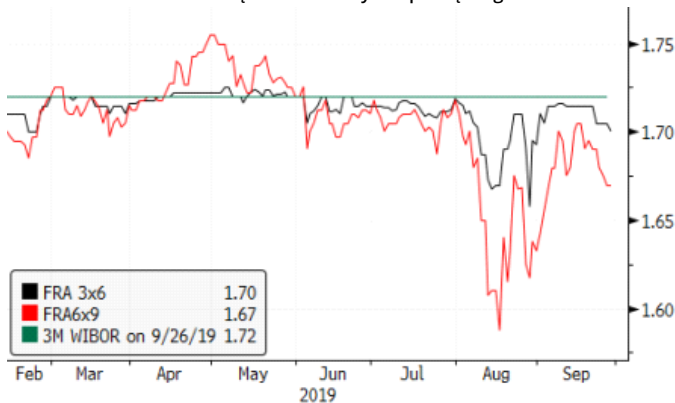
Kurs złotego



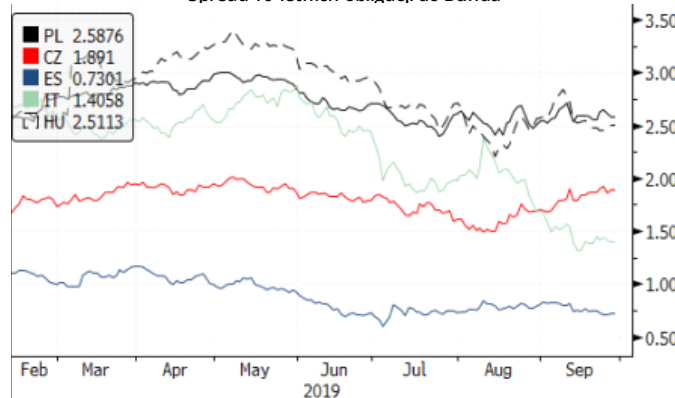
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (20 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	5,3	4,4	4,4	5,7
PONIEDZIAŁEK (23 września)								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	44,3	-	41,4	43,5
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	54,3	-	52,5	54,8
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	IX	pkt	47,3	-	45,6	47,0
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	IX	pkt	53,3	-	52,0	53,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	1,9	3,9	2,7	6,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	10,0	10,1	9,9	9,9
WTOREK (24 września)								
10:00	DE	Ifo	IX	pkt	94,5	-	94,6	94,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,2	5,2	5,2	5,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	133,0	-	125,1	134,2
ŚRODA (25 września)								
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-	2,0	2,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	3,3	-	7,1	-8,6
CZWARTEK (26 września)								
14:00	PL	Minutes RPP						
14:30	US	PKB	II kw.	% kw./kw.	2,0	-	2,0	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	212	-	213	210
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	1,0	-	1,6	-2,5
PIĄTEK (27 września)								
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