

Codziennik

Fitch nie zmienił Polsce ratingu

Koniec tygodnia bez dużych zmian
Fitch potwierdza rating Polski
ESI sugeruje jedynie lekkie spowolnienie w Polsce
Dziś dane ze strefy euro

W piątek rynki zachowywały się stabilnie, większość indeksów giełdowych w Europie zakończyła sesję wzrostem, obligacje na rynkach bazowych pozostały bez większych zmian. Ceny ropy skorygowały już wzrost po ataku na infrastrukturę Arabii Saudyjskiej, co nie pomogą walutom rynków wschodzących – przeważnie lekko się osłabiały, podczas gdy kurs złotego nie uległ dużej zmianie. Złoto potaniało o 1,5% i zamknęło się poniżej psychologicznej granicy \$1500. Dane z USA o wydatkach osobistych były trochę poniżej oczekiwań. Z kolei lepsze od prognoz były zamówienia na dobra trwałego użytku oraz wskaźnik nastrojów Uniwersytetu Michigan.

Philip Lane z **ECB** powiedział w piątek, że niskie bezrobocie z niską inflacją jest nieznanym terenem dla banków centralnych, jednak mimo to powinny one utrzymywać akomodacyjną politykę pieniężną. Dodał, że zmiana szefa ECB to dobry moment na przemyślenie ramy funkcjonowania banku i podkreślił, że dla „niektórych krajów w Europie” jest miejsce na antycykliczną politykę fiskalną. Z kolei Patrick Harker z **Fed** stwierdził, że gospodarka amerykańska jest w bardzo w dobrym stanie, z kolejnymi ruchami stóp należy poczekać na dalszy rozwój sytuacji. Zmieniłby zdanie i zaczął popierać obniżki stóp gdyby oczekiwania inflacyjne poszły w dół lub niespodziewanie zwolniło zatrudnienie.

W piątek **Agencja Fitch** potwierdziła ocenę wiarygodności kredytowej Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną. Agencja zrewidowała w dół prognozy wzrostu PKB na lata 2019-2021 o ok. 0,1-0,2 pkt. proc. do odpowiednio 4,1%, 3,3% i 2,9%. Według agencji, czwartkowy wyrok TSUE może spowodować mocny wzrost kosztów w polskim sektorze bankowym. Jako czynniki mogące spowodować poprawę ratingu Polski agencja wymienia wzrost PKB skutkujący wzrostem dochodów i zadłużenia zagranicznego netto do PKB w kierunku mediany państw z oceną A- oraz trwałe obniżenie relacji długu publicznego do PKB. Na niekorzyść ratingu działać mogą brak stabilizacji długu do PKB, pogorszenie klimatu biznesowego i osłabienie dyscypliny budżetowej.

Wskaźniki ESI dla Polski były dość stabilne we wrześniu, z wyjątkiem pogorszenia nastrojów w handlu detalicznym (oczekiwana aktywność i popyt na pracę oceniane najgorzej od 4-5 lat). Konsumenci pozostali nastawieni pozytywnie, wciąż otwarci na podejmowanie dużych wydatków. W rezultacie różnica między oceną sytuacji przez konsumentów i przez sektor detaliczny wzrosła do niespotykanych wcześniej rozmiarów. Przemysł, budownictwo i usługi odnotowały dalszy spadek aktywności. Łączny wskaźnik koniunktury ESI pozostał istotnie powyżej długoterminowej średniej, co sugeruje, że mimo gospodarczej słabości Europy wciąż możemy zakładać, że w Polsce dojdzie do jedynie stopniowego spowolnienia.

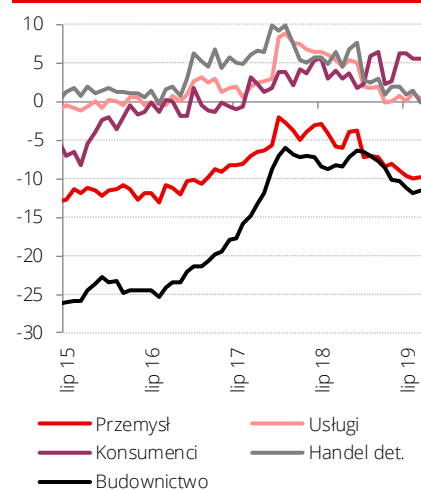
EURUSD zamknął się na poziomie 1,0930 przy niewielkim zakresie wahań w trakcie dnia. Niska zmienność może się utrzymywać w oczekiwaniu na jutrzejszy odczyt ISM dla przemysłu.

EURPLN i USDPLN również nie uległy dużym zmianom – pierwszy zamknął się bez zmian na 4,388 (dzienny zakres wahań wyniósł niecały grosz), USDPLN na poziomie 4,013, CHFPLN 4,044, a GBPPLN 4,946. EURHUF chwilowo wzrósł do 335,70, EURCZK pozostał stabilny na 25,85, a koszyk rubla osłabił się o niecałe 0,3% na skutek taniejącej ropy. Wg nas, EURPLN pozostanie na podwyższonym poziomie lub może jeszcze wzrosnąć.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności się w piątek prawie się nie zmieniły i 10-latka zamknęła się na ok. 2,0%. Podobnie krzywe na rynkach bazowych pozostawały bardzo stabilne – Bund zamknął się na poziomie -0,59% (spread PL-DE 257 pb), a UST 10L na poziomie 1,7%.

W bieżącym tygodniu poznamy m.in. wyrok TSUE w sprawie kredytów walutowych (czwartek o 9:30), odczyt wrześniowej wstępnej inflacji oraz indeks PMI dla przemysłu w Polsce. Za granicą sporo danych o aktywności gospodarczej Europy, USA i Azji, kluczowe będą amerykańskie dane o zatrudnieniu. EURPLN na fali spekulacji przed TSUE może rosnąć nawet do 4,50, ale taki ruch nie powinien być trwały. Rentowność krajowej 10-latki osiągnęła wsparcie na 2% i sądzimy, że trend spadkowy może nieco spowolnić. Niepewność odnośnie do wyroku TSUE może ciężać polskim obligacjom, ale krótki koniec może radzić sobie lepiej dzięki spadkowi CPI.

Indeks nastrojów ESI dla Polski



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 Luźniński 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	4.3800	CZKPLN	0.1694
USDPLN	4.0056	HUFPLN*	1.3062
EURUSD	1.0935	RUBPLN	0.0620
CHFPLN	4.0399	NOKPLN	0.4408
GBPPLN	4.9233	DKKPLN	0.5867
USDCNY	7.1258	SEKPLN	0.4087

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

27/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.379	4.394	4.388	4.382	4.3866
USDPLN	4.000	4.022	4.016	4.006	4.0154
EURUSD	1.091	1.096	1.093	1.094	-

Rynek stopy procentowej

27/09/2019

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	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.99	-1	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	1.84	-1	-0.42	0
2L	1.70	0	1.64	0	-0.46	-1
3L	1.66	0	1.56	0	-0.46	-1
4L	1.64	0	1.53	0	-0.44	-1
5L	1.64	0	1.51	0	-0.41	0
8L	1.64	0	1.54	0	-0.27	0
10L	1.64	0	1.57	0	-0.16	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	14
T/N	1.56	1
SW	1.59	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	1.70	0
6x9	1.68	1
9x12	1.64	1
3x9	1.77	0
6x12	1.74	0

Miary ryzyka fiskalnego

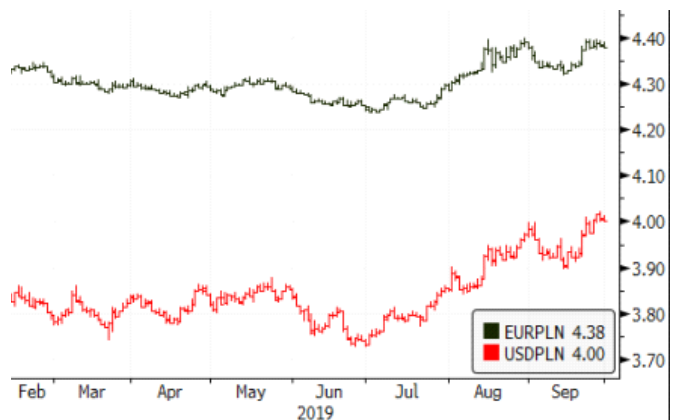
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.54	-4
Francja	20	0	0.30	0
Węgry			2.52	-2
Hiszpania	41	-1	0.72	-1
Włochy	138	-3	1.40	0
Portugalia	42	-1	0.73	-1
Irlandia	33	-1	0.54	0
Niemcy	11	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

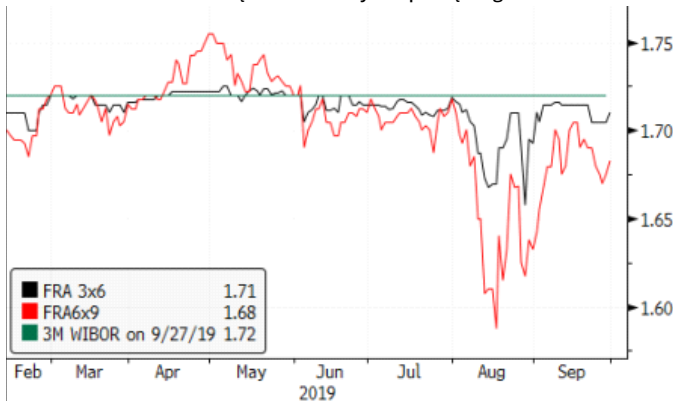
Kurs złotego



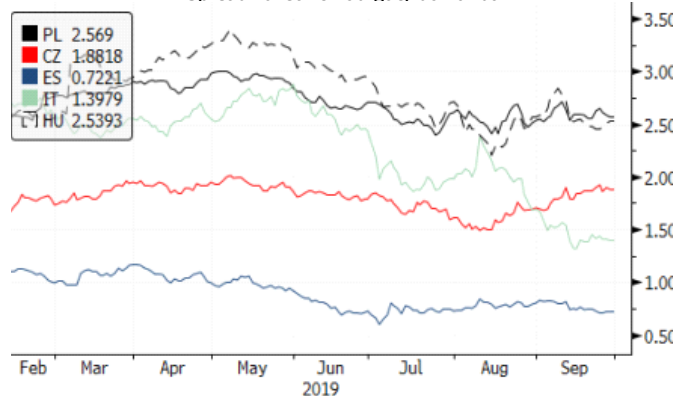
Rentowności obligacji skarbowych



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*
PIĄTEK (27 września)							
10:13	PL	Wynik budżetu skumulowany	VIII	mln PLN	-	-1 981	-4783
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	103,0	-	101,7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-1,0	-	0,2
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,1
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,1	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	92,1	-	93,2
PONIEDZIAŁEK (30 września)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	7,5	-	7,5
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,1	-	-0,1
WTOREK (1 października)							
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,7	-	2,7
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	47,3	48,0	48,8
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	41,4	-	41,4
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	45,6	-	45,6
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	2,7	2,6	2,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	1,0	-	1,0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	50,5	-	49,1
ŚRODA (2 października)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	137,5	-	195,4
CZWARTEK (3 października)							
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	52,5	-	52,5
9:30	PL	Wyrok TSUE					
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	52,0	-	52,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,4	-	-0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	211	-	213
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	55,0	-	56,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0,5	-	1,4
PIĄTEK (4 października)							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	140	-	130
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3,7	-	3,7

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