

# Codziennik

## Polski PMI potwierdza spowolnienie

Złoty nieco mocniejszy, EURUSD najniżej w tym roku  
 Obligacje bez dużych zmian  
 Polski PMI w dół zgodnie z oczekiwaniami  
 Dzisiaj wstępna Polska inflacja za wrzesień i ISM dla przemysłu USA

W poniedziałek indeks dolara oraz akcje rynków rozwiniętych lekko zwyżkowały, a rynków rozwijających się nieznacznie spadały. Rentowności obligacji na rynkach bazowych nieco się obniżyły, większość walut CEEMEA zyskała. Ceny ropy pozostawały stabilne, a złoto i srebro staniały. Wczoraj poznaliśmy chińskie PMI dla przemysłu – rządowy zanotował wzrost do 49,8 z 49,5, a ten publikowany przez Caixin/Markit do 51,4 z 50,4. Stopa bezrobocia w strefie euro spadła do 7,4%, najniższego poziomu od 11 lat, a we Włoszech do 9,5%. Mimo, że jest to wskaźnik opóźniony, to wskazuje, że gospodarki europejskie mogą nie poddać się tak łatwo negatywnej presji z sektora przetwórczego oraz obniżającej się inflacji. Solidny rynek pracy jest jednym z kluczowych elementów do poprawnego funkcjonowania sektora usług i być może zwiastować jego siłę oraz fakt, że gospodarki w Europie oprą się recesji. W USA opublikowano słabszy Chicago PMI (spadek do 47,1 z 50,4) oraz Dallas Fed, ale reakcje rynków na te dane były znikome. Bank centralny Australii obniżył stopy o 0,25 pb do 0,75% podążając za innymi dużymi bankami centralnymi.

**PMI dla polskiego przemysłu** spadł we wrześniu do 47,8 pkt z 48,8 pkt. Zgodnie z oczekiwaniami. Raport wygląda przygnębiająco: najniższy poziom wskaźnika nowych zamówień od 10 lat (złe wyglądały zamówienia z kraju jak i z zagranicy), sygnały o słabym popycie z Zachodniej Europy, szczególnie z Niemiec i Francji. Wskaźniki bieżącej produkcji pozostały poniżej neutralnego poziomu a przyszła produkcja oceniana jest najgorzej w historii (od 2012 r.). W efekcie, aktywność zakupowa spadła (indeks znalazł się najniżej od 6 lat). Poza słabością popytu, firmy musiały się też mierzyć ze wzrostem kosztów przy utrzymywaniu bez zmian cen własnych. Ostatnie odczyty produkcji przemysłowej rozczarowały a wrześniowy PMI nie zostawia wiele miejsca nadziejom na odbicie (pomijając dodatni efekt dni roboczych). O ile polski przemysł odczuwa już konsekwencje gorszej koniunktury w UE, to rynek pracy pozostaje mocny a gospodarkę wspiera pakiet fiskalny. Mimo to obawiamy się, że wzrost PKB w III kw. był wyraźnie niższy niż 4,5% r/r odnotowane w II kw.

**Dziś o 10:00** GUS opublikuje wstępny odczyt wrześniowej inflacji. CPI cofnął się wg nas do 2,6% r/r, głównie za sprawą wyraźnie niższych cen żywności i paliw. Będzie to jednak spadek przejściowy i w kolejnych miesiącach powinniśmy zobaczyć wznowienie trendu w górę, do ponad 4% na początku 2020 r. Co więcej, inflacja bazowa zapewne wzrosła we wrześniu do 2,4% r/r.

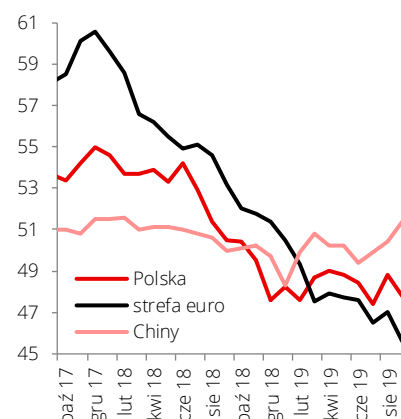
**Indeks dolara zyskał 0,3% do 99,4** przy niskiej zmienności. Tego typu zachowanie dolara w braku istotnych danych makroekonomicznych wskazuje na potencjał do umacniania dolara i to, że trend będzie kontynuowany. Następnym istotnym poziomem jest 103,5. EURUSD spadł poniżej 1,09 ustanawiając nowe tegoroczne minimum. Na rynku zauważalna jest większa nerwowość przed ewentualnym ruchem niżej. Jest to istotna informacja w kontekście USDPLN, który w wypadku osłabiania złotego może tracić najwięcej.

**EURPLN** podobnie jak inne waluty regionu obniżał się i zamknął poniedziałek na poziomie 4,367, o ok. 0,4% niżej. USDPLN zamknął się bez zmian na poziomie 4,005. Według nas, po niewielkiej korekcie, EURPLN pozostanie na podwyższonym poziomie lub może jeszcze wzrosnąć w oczekiwaniu na decyzje TSUE. EURHUF do 334,50, EURCZK do 25,78. USDRUB wzrósł na skutek mocniejszego dolara i zamknął się 64,83.

**Na polskim rynku stopy procentowej** rentowności zmieniły się minimalnie i to głównie na krótkim końcu (2L do 1,52% z 1,50%), podczas gdy długi koniec pozostawał stabilny na poziomie 2,0%. Spread do Bunda też nie uległ zmianie i pozostawał na poziomie 257 pb, a spread asset swap minimalnie się zawęził do 34 pb. Rynki bazowe zachowały się odrobinę ciekawiej: rentowność 2-letnich niemieckich obligacji spadła ok 2 pb do -0,77%, a 30-letnich wzrosła do -0,07% (+2 pb). Krzywa amerykańska zamknęła się bez zmian.

Ministerstwo Finansów podało plan podaży długu na IV kwartał, w tym, co istotne odwołało planowaną dotychczas na czwartek aukcję sprzedaży obligacji. Wtedy bowiem poznamy decyzję TSUE o kredytach frankowych. W całym kwartale mają się odbyć 3-4 aukcje zamiany, najbliższa 25 października. W ostatnich trzech miesiącach roku ma się odbyć tylko jedna aukcja standardowa. Resort poinformował, że sfinansował już 22% potrzeb pożyczkowych na rok 2020.

### Indeksy PMI w przemyśle



Źródło: Bloomberg, Markit, 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 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	4.3723	CZKPLN	0.1695
USDPLN	4.0152	HUFPLN*	1.3054
EURUSD	1.0890	RUBPLN	0.0619
CHFPLN	4.0185	NOKPLN	0.4405
GBPPLN	4.9349	DKKPLN	0.5857
USDCNY	7.1483	SEKPLN	0.4072

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

30/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.368	4.392	4.385	4.371	4.3736
USDPLN	3.998	4.023	4.005	4.009	4
EURUSD	1.089	1.095	1.095	1.090	-

### Rynek stopy procentowej

30/09/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.50	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.77	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	1.83	-1	-0.42	0
2L	1.71	1	1.63	-1	-0.45	0
3L	1.67	1	1.55	-1	-0.45	0
4L	1.65	1	1.52	-1	-0.44	0
5L	1.65	1	1.51	0	-0.41	0
8L	1.65	1	1.54	0	-0.26	0
10L	1.66	1	1.58	0	-0.15	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	-1
T/N	1.56	0
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	0
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	-3
Francja	20	-1	0.30	1
Węgry			2.52	-2
Hiszpania	40	0	0.71	-1
Włochy	135	-4	1.38	-1
Portugalia	42	0	0.72	-1
Irlandia	33	-1	0.54	0
Niemcy	10	0	-	-

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

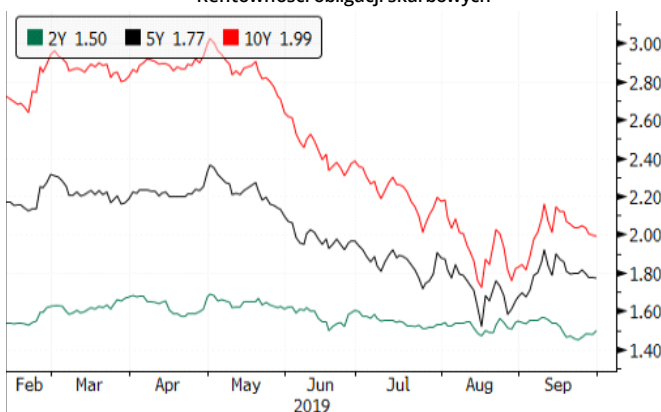
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

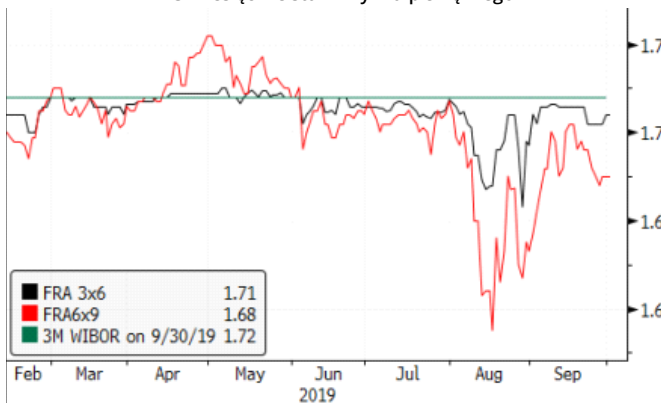
#### Kurs złotego



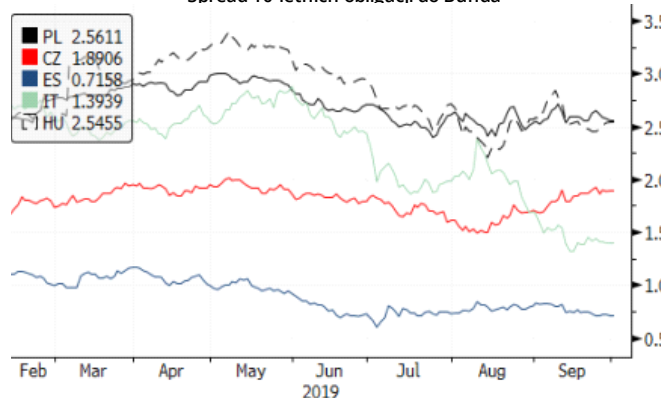
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (27 września)</b>								
<b>10:13</b>	<b>PL</b>	<b>Wynik budżetu skumulowany</b>	<b>VIII</b>	<b>mln PLN</b>	-	<b>-1 981</b>	<b>-4783</b>	
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	103,0	-	101,7	103,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-1,0	-	0,2	2,0
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,1	0,6
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,4	-	0,4	0,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,1	-	0,0	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	92,1	-	93,2	92,0
<b>PONIEDZIAŁEK (30 września)</b>								
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	7,5	-	7,4	7,5
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,0	-	-0,1	-0,1
<b>WTOREK (1 października)</b>								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,7	-	2,8	2,7
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>IX</b>	<b>pkt</b>	<b>47,3</b>	<b>48,0</b>	<b>47,8</b>	<b>48,8</b>
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	41,4	-		41,4
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	45,6	-		45,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>IX</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>		<b>2,9</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	1,0	-		1,0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	50,5	-		49,1
<b>ŚRODA (2 października)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>		<b>1,50</b>
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	137,5	-		195,4
<b>CZWARTEK (3 października)</b>								
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	52,5	-		52,5
<b>9:30</b>	<b>PL</b>	<b>Wyrok TSUE</b>						
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
<b>PIĄTEK (4 października)</b>								
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