

Codziennik

Polski CPI tylko na chwilę w dół

ISM dla przemysłu USA najniższe od 10 lat
Polska inflacja tylko na chwilę w dół
Złoty i obligacje bez dużych zmian
Dzisiaj decyzja RPP i raport ADP

We wtorek pomimo dnia wolnego w Chinach, dzień obfitował w interesujące wydarzenia. Najpierw, pojawiła się informacja o nieudanej aukcji japońskich obligacji. Wyższe rentowności w Japonii zaczęły się przenosić na rentowności na rynkach rozwiniętych. Ponadto, po publikacji finalnych PMI dla przemysłu strefy euro – które były nieco lepsze od bardzo słabych odczytów szacunkowych – krzywa niemiecka przesunęła się w górę o ok. 5 pb. Polski dług podążał za nią i to mimo niższej inflacji oraz odwołania aukcji zaplanowanej na najbliższy czwartek – czynników, które w teorii powinny wspierać lokalny dług. Wydarzeniem dnia był jednak najniższy od 10 lat odczyt wskaźnika ISM dla przemysłu w USA, na który rynek zareagował dość dynamicznie kupując amerykańskie obligacje i sprzedając dolara.

Polska inflacja obniżyła się we wrześniu do 2,6% z 2,9% r/r, jak oczekiwaliśmy, za sprawą spadku cen w kategoriach niebazowych. Najwyraźniej jednak doszło jednocześnie do nasilenia inflacji bazowej – ta po stabilizacji na 2,2% w lipcu i w sierpniu powróciła do wzrostów. Szacujemy, że we wrześniu inflacja bazowa wyniosła 2,3-2,4%. Znaczny spadek cen warzyw sprawił, że w cała kategoria „żywność” pokazała ujemną dynamikę m/m (-0,2%). Do tego trzeci miesiąc z rzędu taniały paliwa, tym razem o 1,8% m/m. Nadal zakładamy, że przed nami miesiące wzrostu inflacji CPI jak i inflacji bazowej, przy czym obie na koniec roku powinny być już powyżej 3% r/r a na początku 2020 r. CPI może przekroczyć 4%.

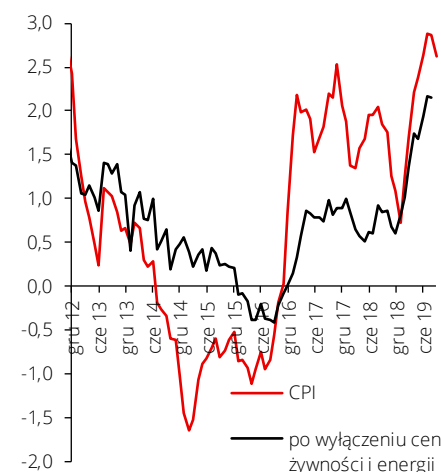
EURUSD zdołał w pierwszych godzinach handlu ustanowić nowe tegoroczne minimum na ok. 1,088, ale po publikacji dużo słabszych od prognoz danych o amerykańskim ISM dla przemysłu odbił do 1,094. W rezultacie, wczorajszy wzrost był największym od połowy września. Dzisiaj wahania również mogą być podwyższone z uwagi na popołudniowy raport ADP z rynku pracy USA.

EURPLN rozpoczął dzień blisko 4,37 i przez większość dnia pozostawał stabilny jednak pod koniec dnia złoty zaczął się osłabiać. Podobnie zachował się EURHUF zamknąwszy się po 335,1, ale w wcześniej osiągnął przejściowo 334,2. EURCZK obniżył się do 25,743, a USDRUB wzrósł do 65,2. Nastrój na początku dzisiejszej sesji jest lekko słaby, co może generować presję na wzrost EURPLN.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności obligacji oraz IRS wzrosły pomimo niższego odczytu inflacji. Rentowność 10-latków wzrosła do 2,03% w ciągu dnia po tym jak PMI w strefie euro okazały się być nie takie słabe jak wskazały wstępne szacunki. 10-letni IRS osiągnął 1,71% po tym jak osiągnął sesyjne maksimum na 1,73%. Jednak po publikacji słabych danych z USA lokalne rynki podążały za spadającymi rentownościami na rynkach bazowych gdzie np. rentowność 10L UST spadła z 1,73% do 1,62%. Tym samym istotna część ruchu na polskich obligacjach uległa odwróceniu i na zamknięciu polska 10L handlowała znowu na psychologicznym poziomie 2,0%. Spread do Bundy wyniósł 256 pb, a asset swap zawężił się o 2 pb do 32 pb.

Dzisiaj RPP pozostawi zapewne stopy procentowe bez zmian. Minutes z wrześniowego posiedzenia ujawniły, że pojawił się wniosek o cięcie stóp, po tym jak w lipcu głosowano nad podwyżką. Nie wydaje nam się jednak, aby to oznaczało wyraźną zmianę w ogólnym nastawieniu RPP. Wniosek o obniżkę zapewne pochodził od E.Łona i jego poparcie było równie małe jak dla podwyżki w lipcu. Z kolei E.Gatnar zapowiedział wcześniej, że nie będzie co miesiąc proponował podwyżek, tylko zaczeka aż zbierze większe poparcie, prawdopodobnie do listopada. W kolejnych miesiącach wnioski skrajnych frakcji w RPP o obniżkę i podwyżkę nadal mogą się przeplatać, ale bazowym scenariuszem pozostaje utrzymanie stóp bez zmian przynajmniej do końca przyszłego roku.

Inflacja w Polsce (% 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
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	4.3789	CZKPLN	0.1698
USDPLN	4.0077	HUFPLN*	1.3051
EURUSD	1.0926	RUBPLN	0.0613
CHFPLN	4.0286	NOKPLN	0.4387
GBPPLN	4.9136	DKKPLN	0.5866
USDCNY	7.1483	SEKPLN	0.4057

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01/10/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.367	4.385	4.371	4.382	4.3734
USDPLN	4.005	4.025	4.009	4.006	4.0147
EURUSD	1.088	1.094	1.090	1.094	-

Rynek stopy procentowej 01/10/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.50	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.77	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.00	1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	1	1.78	-4	-0.43	0
2L	1.72	0	1.58	-5	-0.45	0
3L	1.68	1	1.50	-5	-0.45	0
4L	1.67	2	1.47	-5	-0.43	0
5L	1.68	3	1.46	-5	-0.41	0
8L	1.68	3	1.50	-4	-0.26	0
10L	1.69	3	1.54	-4	-0.15	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	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	1.71	0
6x9	1.69	1
9x12	1.66	1
3x9	1.77	0
6x12	1.75	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.55	-1
Francja	20	0	0.30	0
Węgry			2.53	-3
Hiszpania	40	-1	0.70	-1
Włochy	132	-2	1.41	-1
Portugalia	42	-2	0.73	-1
Irlandia	32	1	0.53	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

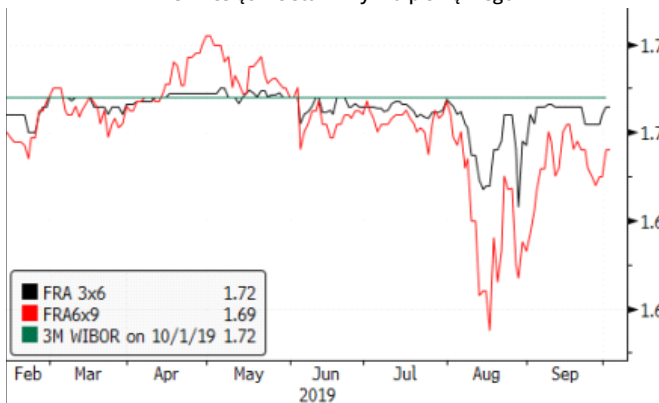
Kurs złotego



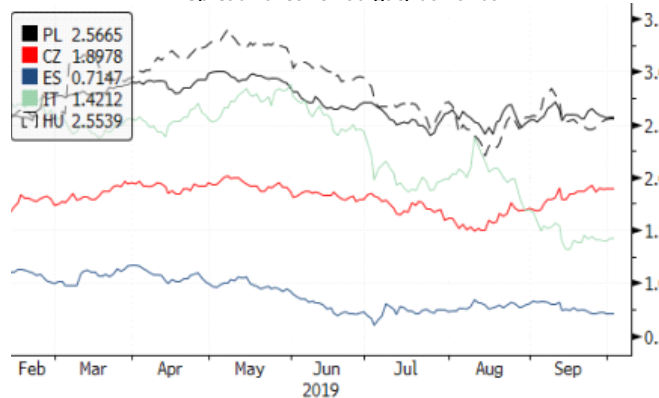
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do 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	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
PONIEDZIAŁEK (30 września)								
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
WTOREK (1 października)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,7	-	2,8	2,7
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	47,3	48,0	47,8	48,8
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	41,4	-	41,7	41,4
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	45,6	-	45,7	45,6
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	2,7	2,6	2,6	2,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	1,0	-	0,9	1,0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	50,0	-	47,8	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