

## Codziennik

### Złoty mocniejszy po wyroku

Kolejne dane z Europy i USA rozczarowują  
Dolar słabszy po rozczarowaniu sektorem usług  
Złoty i obligacje mocniejsze po wyroku TSUE  
Dzisiaj miesięczne dane z rynku pracy USA

W odróżnieniu od PMI dla przemysłu, finalne wrześniowe indeksy dla usług okazały się być jeszcze gorsze od wstępnych szacunków. Do niedawna, PMI dla usług opierały się silnym spadkiem indeksów dla przemysłu, ale w ostatnich trzech miesiącach również one mocno się obniżyły. W efekcie, we wrześniu niemiecki PMI usługowy znalazł się najniższy od trzech lat, a dla strefy euro od stycznia br. Odczyt ten wsparł obligacje na rynkach bazowych oraz peryferiach strefy euro. EURUSD długo pozostawał relatywnie stabilny i dopiero po południu – kiedy okazało się, że indeks ISM dla amerykańskiego sektora usług również rozczarował (znalazł się najniższy od sierpnia 2018) – dolar zaczął tracić. Odczyt z USA spowodował też, że obligacje powiększyły zyski notowane od początku sesji.

Wczoraj **Trybunał Sprawiedliwości UE** wydał orzeczenie ws. polskich kredytów walutowych, z którego w ocenie rynku nie wynikają aż tak negatywne konsekwencje dla polskich banków, jak można było się obawiać. W efekcie, złoty zyskał do euro, dolara i franka, a rentowności obligacji spadły (także dzięki słabym danym ze świata). Po ogłoszeniu wyroku wypowiedzieli się dwaj członkowie RPP. Rafał Sura stwierdził, że takie orzeczenie usuwa niepewność związaną ze stabilnością systemu bankowego, która nie jest zagrożona. Jerzy Kropiwnicki wyraził natomiast przekonanie, że polskie banki są dobrze przygotowane na skutki trwających procesów. Zdaniem Ministerstwa Finansów, polski system bankowy jest „stabilny, dobrze skapitalizowany i przygotowany do sytuacji, która wynika z orzeczenia”. W podobnym tonie wypowiedziała się również KNF, której zdaniem sektor bankowy posiada odpowiednią zdolność do absorpcji ewentualnych strat i „pozwała na utrzymanie zaufania do systemu finansowego (w tym do sektora bankowego) (...)”.

**EURUSD** wahał się wczoraj wokół 1,095 i nie reagował na europejskie dane. Dopiero słaby odczyt ISM dla usług przerwał tę stabilizację i na koniec krajowych godzin handlu kurs był blisko 1,10. Dziś poznamy miesięczny raport z rynku pracy USA. Jeśli dzisiejszy odczyt też rozczaruje, to euro mogłoby wydłużyć trwającą serię do czterech kolejnych sesji aprecjacji do dolara (ostatni raz miało to miejsce w połowie czerwca) i zakończyłoby tydzień zyskiem po dwóch tygodniach deprecjacji. Rynek oczekuje, że we wrześniu liczba nowych etatów poza rolnictwem była nieco większa niż w sierpniu.

**EURPLN i USDPLN** wahały się wczoraj pod wpływem werdyktu TSUE oraz słabszego dolara – początkowo złoty lekko tracił, ale w kolejnych godzinach zaczął coraz wyraźniej zyskiwać. W efekcie, na koniec dnia, EURPLN był blisko 4,34 (po tym jak na chwilę przebił 4,33), a USDPLN w okolicy 3,96 (wobec ok. 4,0 na otwarciu). W przypadku pozostałych walut regionu, korona zyskała do euro, a forint i rubel były stabilne. Sądymy, że niepewność związana z wyrokiem TSUE oraz obawy części inwestorów, że będzie on oznaczał wzrost ryzyka poniesienia przez polskie banki dużych strat w krótkim terminie, były wśród czynników ciężących złotemu w ostatnich tygodniach. Sądymy, że w krótkim terminie po ogłoszeniu wyroku krajowa waluta może nieco zyskać. Jednak tak naprawdę niepewność nt tego co dalej z kredytami walutowymi i jakie będą efekty dla wyników banków w przyszłości nie zniknęła, co może w średnim terminie wywierać lekko negatywną presję na PLN. Zakładamy, że kurs EURPLN mógłby się jeszcze obniżyć w kierunku 4,31 w najbliższych dniach, ale potencjał do dalszej aprecjacji złotego ograniczać może niepewność związana z Brexitem.

**Na polskim rynku stopy procentowej** rentowności obligacji i stawki IRS spadły o 2-8 pb pod wpływem nie tak bardzo negatywnego dla banków wyroku TSUE i dużego umocnienia długu za granicą pod wpływem danych z Europy i USA. W efekcie, rentowność krajowej 10-latki przebiła wsparcie na 2% i zakończyła dzień blisko 1,88%. Seria słabych danych ze świata i odwołanie ostatniej aukcji obligacji przez MF, jak również wyrok TSUE, to korzystne czynniki dla obligacji. W krótkim terminie, rentowność polskiej 10-latki mogłaby skierować się w okolice 1,80%.

EURPLN



Źródło: Bloomberg, 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	4.3612	CZKPLN	0.1692
USDPLN	3.9820	HUFPLN*	1.3071
EURUSD	1.0952	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.9819	NOKPLN	0.4359
GBPPLN	4.8956	DKKPLN	0.5842
USDCNY	7.1483	SEKPLN	0.4028

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 02/10/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.356	4.386	4.382	4.363	4.3788
USDPLN	3.976	4.016	4.006	3.981	4.0152
EURUSD	1.090	1.096	1.094	1.096	-

### Rynek stopy procentowej 02/10/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.49	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.75	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.00	0	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	1.72	-7	-0.43	0
2L	1.72	0	1.51	-7	-0.46	-1
3L	1.68	0	1.43	-7	-0.46	-1
4L	1.68	1	1.40	-7	-0.44	0
5L	1.68	1	1.39	-7	-0.41	0
8L	1.68	0	1.44	-6	-0.26	0
10L	1.69	0	1.49	-5	-0.15	0

### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	1
T/N	1.56	0
SW	1.60	1
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	1.69	3
3x9	1.78	0
6x12	1.76	1

### Miary ryzyka fiskalnego

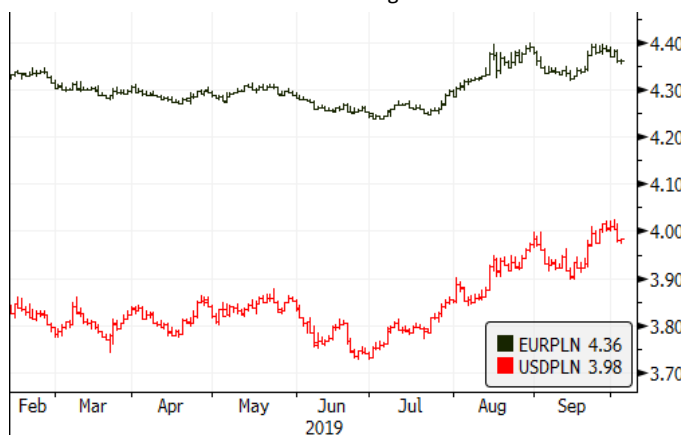
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.57	2
Francja	20	1	0.30	0
Węgry			2.54	3
Hiszpania	39	1	0.72	0
Włochy	130	2	1.45	0
Portugalia	40	1	0.73	0
Irlandia	33	0	0.57	5
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

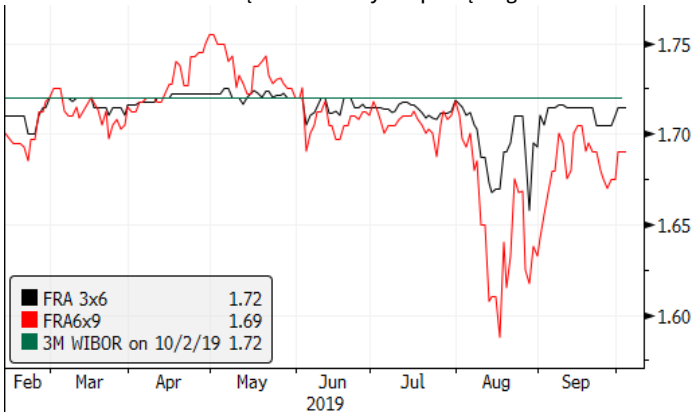
### Kurs złotego



### 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	-	41,7	41,4
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	45,6	-	45,7	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>2,6</b>	<b>2,9</b>
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
<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>	<b>1,50</b>
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	140	-	135	157
<b>CZWARTEK (3 października)</b>								
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	52,5	-	51,4	52,5
<b>9:30</b>	<b>PL</b>	<b>Wyrok TSUE</b>						
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	52,0	-	51,6	52,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,3	-	0,3	-0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	211	-	219	215
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	55,0	-	52,6	56,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0,5	-	-0,1	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