

Codziennik

Firmy widzą słabnący popyt

MFW znów obniżył prognozy światowego wzrostu

Wg badania NBP polskie firmy boją się o popyt, inflacja potwierdzona na 2,6% r/r

Złoty trochę mocniejszy

Dzisiaj polska inflacja bazowa, sprzedaż detaliczna w USA

Poniedziałek na rynkach był spokojny i pozytywny: giełdy na zielono, pierwsze wyniki za III kw. z amerykańskich spółek zaskoczyły pozytywnie. Indeks dolarowy a także waluty rynków wschodzących zachowywały się stabilnie. Pod koniec dnia na skutek pozytywnych wieści nt. Brexitu wzrastała rentowność na rynkach bazowych, a taniało złoto i srebro. Ropa handlowała stabilnie. W relacjach USA-Chiny negatywny akcent z uwagi na ustawę Izby Reprezentantów popierającą protesty w Hong Kongu i reakcję chińskiego MSZ. Mimo to nastroje na rynkach są dobre.

MFW podwyższył prognozę wzrostu PKB Polski w br. do 4% z 3,8% prognozowanych w kwietniu ponieważ solidny wzrost płac napędza popyt krajowy i wzrost gospodarczy. Prognozę na rok 2020 r. MFW pozostawił bez zmian na poziomie 3,1%. Podwyższenie prognoz w Polsce było w kontraście do prognoz tempa wzrostu światowego, które obniżono: w roku 2019 r. do 3,0% z 3,3% podczas gdy w 2020 r. do 3,4% z 3,6%. W Polsce, zmieniono (podwyższono) także prognozy inflacji: w 2019 r. do 2,4% z 2,0% a w 2020 r. z 1,9% do 3,5% (nasza prognoza 3,4%).

Agencja Moody's ostrzegła, że polityka gospodarcza PiS i kontynuacja zmian w polskim sądownictwie będzie negatywna dla ratingu kraju, wskazała też na ryzyko dla konkurencyjności ze strony podwyżek płacy minimalnej. Choć zdaniem agencji w przyszłym roku deficyt sektora general government może wynieść ok. 1% PKB to deficyt strukturalny urośnie do 3% PKB nawet bez uwzględnienia wszystkich obietnic. Z kolei główny analityk **S&P** na Polskę Karen Vartapetov w wywiadzie dla PAP stwierdził, że rating może jeszcze długo pozostać bez zmian i tylko pojawienie się nadwyżek budżetowych dałoby szansę na wyższą ocenę.

Inflacja CPI została potwierdzona we wrześniu na poziomie 2,6% r/r wobec 2,9% w sierpniu. Wg nas pomimo spadku głównej miary CPI, inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii nasiliła się do 2,4% we wrześniu z 2,2%. Naszym zdaniem inflacja bazowa będzie nadal rosła w kolejnych miesiącach, do wzrostowego trendu wkrótce powinna też powrócić inflacja CPI. Decyzja rządu ws. cen prądu jest kluczowa dla poziomu do jakiego może wspiąć się inflacja na początku 2020 r. Jeśli dojdzie do odmrożenia cen prądu, to CPI wg nas bez trudu przebieje 4% r/r. Mimo to nie spodziewamy się, żeby skłoniło to RPP do podniesienia stóp.

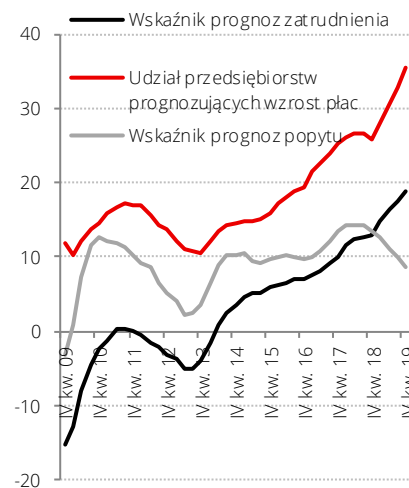
Kwartalne badanie koniunktury NBP „Szybki monitoring” wykazało, że firmy widzą słabnący popyt i przewidują jego dalszy spadek w IV kw. Szczególnie niepokoją się wyspecjalizowani eksporterzy. Hamująco na dynamikę inwestycji działa też w II poł. roku wyraźny spadek stopnia wykorzystania mocy produkcyjnych. W raporcie wskazano, że koszty pracy w coraz większym stopniu przeszkadzają firmom w rozwoju – jest to już częściej wymieniana bariera niż niedobory siły roboczej. Szybki wzrost wynagrodzeń był główną przyczyną wzrostu kosztów firm, wskutek czego w II kw. doszło do szerokiego spadku rentowności sprzedaży. Raport podkreśla jednak, że są sygnały słabnięcia presji płacowej a firmy nie spodziewają się, aby w IV kw. żądania płacowe nasiliły się w związku z wysoką inflacją.

EURUSD po dniu wolnym w USA otworzył się bez większych zmian w okolicy 1,1025 i powoli podchodził do 1,104 nad ranem polskiego czasu by w ciągu dnia sukcesywnie spadać w sumie o 0,4% i pod koniec dnia testować 1,10. Rynek opcji walutowych wycenia wyższe prawdopodobieństwo wzrostu niż spadku w tenorach do 1 roku łącznie. Po informacji o postępiach w rozmowach na linii UE – Wlk. Brytanii kurs EURUSD ponownie wzrósł do 1,103.

EURPLN był stabilny w okolicy 4,2950 a dzień zamykał niżej po pozytywnych danych nt. Brexitu w okolicy 4,2915. USDPLN zamknął się w okolicy 3,893, CHFPLN 3,90 a GBPPLN po 4,959 – ok 1,3% wyżej na skutek podobnej skali ruchu GBPUSD. **Inne waluty w regionie** kolejny dzień zachowywały się różnorodnie: EURCZK bez zmian 25,81, EURHUF słabiej o 0,3% do 332,3, a USDRUB stabilnie, podobnie jak ropa, zamknął się 64,25.

Na polskim rynku stopy procentowej polska krzywa dochodowości obligacji się wypłaszczyła – rentowności 2L podeszły do 1,51% z 1,49% a 10L spadły do 1,94% z 1,97% i to przy niskiej płynności. Ruch rentowności polskich papierów 10L w dół był odrobinę mocniejszy niż odpowiedni ruch niemieckich obligacji i tym samym 10L spread PL-DE się zawęził. Polskie swapy pozostawały bez zmian przez większość dnia i 10L asset swap również się zawęził do 23bp. Na rynkach bazowych po raczej spokojnym dniu rentowności mocno wzrosły pod koniec dnia gdy okazało się, że negocjatorzy z UE oraz Wlk. Brytanii są blisko wstępnej umowy. Bund zamknął się po -0,43% a UST po 1,74%. Spodziewamy się w najbliższych dniach wyższych rentowności zarówno na rynkach bazowych jak i rynku polskim.

Wskaźniki koniunktury NBP, 4kw średnia ruchoma



Źródło: NBP, 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 Luzziński 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	4.2942	CZKPLN	0.1665
USDPLN	3.8908	HUFPLN*	1.2922
EURUSD	1.1037	RUBPLN	0.0604
CHFPLN	3.8991	NOKPLN	0.4255
GBPPLN	4.9690	DKKPLN	0.5748
USDCNY	7.0964	SEKPLN	0.3963

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/10/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.290	4.300	4.294	4.291	4.2949
USDPLN	3.885	3.907	3.893	3.893	3.8952
EURUSD	1.099	1.105	1.103	1.102	-

Rynek stopy procentowej 15/10/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.50	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.74	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.98	1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	0	1.80	1	-0.39	1
2L	1.74	1	1.67	2	-0.39	2
3L	1.73	2	1.61	4	-0.38	2
4L	1.73	2	1.59	4	-0.37	0
5L	1.74	3	1.59	4	-0.33	0
8L	1.75	3	1.64	4	-0.17	-1
10L	1.76	4	1.69	3	-0.04	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	1
T/N	1.59	1
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	-1
3x6	1.71	0
6x9	1.68	0
9x12	1.65	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.40	-4
Francja	20	-1	0.30	-2
Węgry			2.39	-3
Hiszpania	38	-1	0.64	-4
Włochy	124	-8	1.35	-4
Portugalia	39	-1	0.62	-2
Irlandia	32	-2	0.43	-5
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

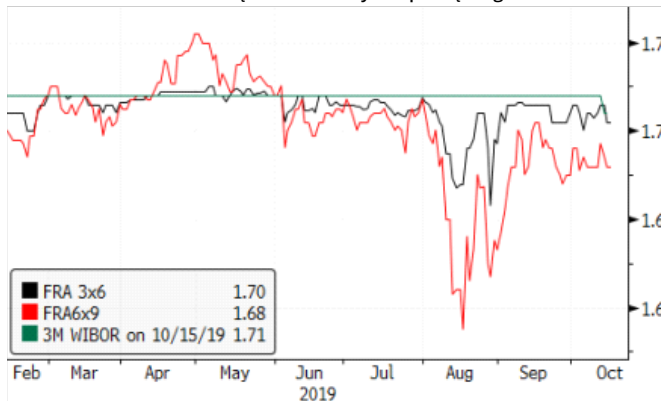
Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (11 października)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	-0,1	-0,1	-0,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	92,0	96,0	93,2
PONIEDZIAŁEK (14 października)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,3	0,4	-0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mIn €	-568,0	-702,6	-606,0
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mIn €	-440,0	-360,0	-55,0
14:00	PL	Eksport	VIII	mIn €	17650,0	17240,0	17646,0
14:00	PL	Import	VIII	mIn €	18108,0	17600,0	17001,0
WTOREK (15 października)							
10:00	PL	Inflacja CPI	IX	% r/r	-	2,6	2,6
11:00	DE	ZEW	X	pkt	-23,6	-25,3	-19,9
ŚRODA (16 października)							
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	0,9	-	0,9
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	2,3	2,4	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,3	-	0,4
CZWARTEK (17 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	2,6	2,6	-
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	7,1	7,5	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12 paź	tys.	220,0	-	210,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-3,2	-	12,3
14:30	US	Indeks Philly Fed	X		7,1	-	12,0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-0,1	-	0,7
PIĄTEK (18 października)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	5,0	5,0	-
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	0,5	0,4	-

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 swaich 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