

Codziennik

Polski PMI najniżej od kryzysu finansowego

Optymizm napędzany nadziejami na umowę handlową
Polski PMI mocno w dół
Złoty oddaje część zysków, EURUSD stabilny
Polski dług odporny na osłabienie za granicą
Dzisiaj ISM dla sektora usług USA

W poniedziałek nastrój na globalnym rynku był bardzo dobry, do czego w największym stopniu przyczyniły się weekendowe doniesienia o postępie w rozmowach handlowych na linii USA-Chiny. Co więcej, na początku sesji opublikowano finalne PMI dla przemysłu strefy euro, Francji oraz Niemiec, które zaskoczyły na plus względem wstępnych szacunków. Ich październikowe odbicie to kolejna próba zatrzymania obserwowanego od początku 2018 silnego trendu spadkowego. Wzrost popytu na ryzykowne aktywa pchnął giełdy wyraźnie w górę, co z kolei ciążyło obligacjom. Tymczasem, nie wszystkie waluty z rynków wschodzących skorzystały z zauważalnej poprawy na globalnym rynku.

PMI dla polskiego przemysłu zanotował w październiku nieoczekiwany spadek z 47,8 pkt do 45,6 pkt i po największym miesięcznym spadku od ponad 3,5 roku znalazł się najniżej od połowy 2009 r.. Na ten bardzo słaby odczyt złożyły się wszystkie najważniejsze komponenty – nowe zamówienia (12 z rzędu spadek i najniższy odczyt od kwietnia 2009), produkcja (12 z rzędu spadek i najniższy odczyt od czerwca 2009) i zatrudnienie. Firmy raportowały, że na niższą aktywność ekonomiczną wpływ miała konkurencja z Chin oraz mniejszy popyt z Europy (eksport skurczył się 15 miesięcy z rzędu i w najszybszym tempie od czerwca 2009). Z kolei subindeks oczekiwanej produkcji spadł do najniższego poziomu w historii badania (2012). Wzrostowe dane potwierdzają, że polska gospodarka przechodzi obecnie okres wolniejszego wzrostu gospodarczego, ale pesymistyczny obraz wyłaniający się z badania PMI jest według nas przesadzony i oddaje jedynie kierunek zmian, a nie ich skalę.

Wg **ankiety kredytowej NBP** w III kw. br. doszło do zacieśnienia polityki kredytowej banków wobec sektora MŚP oraz w przypadku kredytów mieszkaniowych i konsumenckich. Banki zamierzają dalej ograniczać dostęp do kredytu w tych obszarach w IV kw. br. Uzasadnieniem dla dokonanego zacieśnienia była w przypadku kredytów dla MŚP sytuacja kredytowa banków i wyraźne wskazanie na wzrost ryzyka branżowego. Zarówno w przypadku MŚP jak i kredytów konsumpcyjnych za ostrzejszą polityką stało też pogorszenie jakości portfela kredytowego. W III kw. bardzo silnie spadły wskaźniki zapotrzebowania na finansowanie inwestycji w środki trwałe oraz na finansowanie zapasów i kapitału obrotowego. Banki oceniają, że wciąż nasila się popyt na kredyty mieszkaniowe a główne przyczyny to: prognozy dla rynku mieszkaniowego (to siódmy kwartał z rzędu kiedy zachowanie rynku – z szybko rosnącymi cenami - daje silny bodziec stymulujący popyt na kredyt), korzystna sytuacja ekonomiczna gospodarstw domowych jak również sytuacja makroekonomiczna. W przypadku kredytu konsumpcyjnego banki od ponad roku obserwują wyraźne nasilenie się popytu na finansowanie zakupu dóbr trwałych. W sumie wyniki ankiety rodzą obawy o dynamikę inwestycji, ale sugerują wciąż bardzo dobrą kondycję konsumentów.

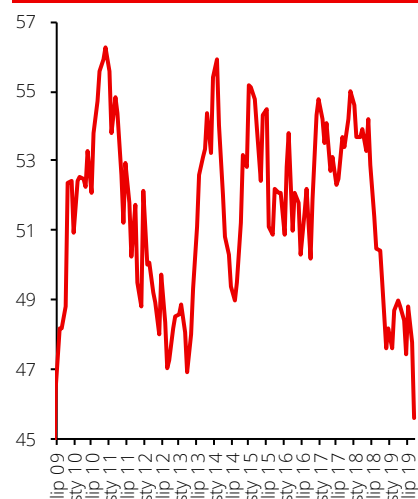
EURUSD spadł wczoraj po piątkowym wzroście poniżej 1,114 z 1,116. Skala zmian była niewielka mimo jeszcze lepszych od prognoz danych z Europy. Po odbiciu z pierwszej połowy października, kurs utrzymuje się na podwyższonym poziomie poniżej 1,12. Brak korekty po zauważalnym wzroście sugeruje, że po okresie stabilizacji euro może jeszcze zyskać do dolara, szczególnie po ostatnich niezłych danych z Europy oraz oddaleniu ryzyka twardego Brexitu.

EURPLN odbił do 4,27 z 4,25 neutralizując piątkowy spadek, a kurs USDPLN wzrósł z nieco poniżej 3,81 do ponad 3,83. Złotemu mógł zaszkodzić wyraźniej słabszy odczyt polskiego PMI, którego publikacja mogła zachęcić rynek do realizacji zysków po tym jak kurs EURPLN spadał przez pięć kolejnych tygodni i zbliżył się do ważnego wsparcia na ok. 4,25-4,24. W naszej ocenie, w najbliższym czasie bardziej prawdopodobna jest stabilizacja EURPLN lub odbicie niż dalszy spadek. **W przypadku innych walut regionu**, forint dość wyraźnie stracił (EURHUF odbił powyżej 329 z nieco poniżej 328 mimo wzrostu PMI), a korona i rubel były stabilne.

Na krajowym rynku stopy procentowej początek tygodnia przebiegał w zaskakująco spokojnej atmosferze mimo wyraźnego wzrostu rentowności za granicą. W efekcie 10-letni spread do Bundu jeszcze bardziej się zawężił (do ok. 232 pb), a do Treasuries do ok. 20 pb. Nie zakładamy, by odporność polskich obligacji na osłabienie długu za granicą miała trwać w kolejnych tygodniach.

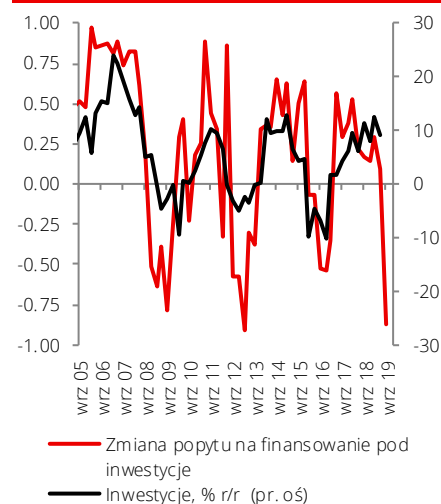
Wczoraj opublikowaliśmy listopadowy **MAKROskop Lite**, w którym krótko podsumowaliśmy nasze prognozy dla gospodarki i rynku na najbliższe miesiące.

Indeks PMI dla polskiego przetwórstwa, pkt.



Źródło: Markit, Santander

Sygnaly z komitetów kredytowych a wzrost inwestycji



Źródło: NBP, 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 Luziński 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	4.2712	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.8361	HUFPLN*	1.2970
EURUSD	1.1134	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.8788	NOKPLN	0.4204
GBPPLN	4.9463	DKKPLN	0.5717
USDCNY	7.0051	SEKPLN	0.3996

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.251	4.268	4.253	4.267	4.2539
USDPLN	3.804	3.831	3.809	3.830	3.8099
EURUSD	1.114	1.118	1.117	1.114	-

Rynek stopy procentowej 04/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.39	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.72	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.96	0	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	1.75	3	-0.36	0
2L	1.74	0	1.64	5	-0.36	0
3L	1.73	0	1.60	6	-0.33	1
4L	1.73	0	1.58	6	-0.29	1
5L	1.76	0	1.58	7	-0.24	1
8L	1.80	1	1.65	7	-0.06	2
10L	1.82	2	1.70	8	0.07	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	0
T/N	1.61	1
SW	1.59	1
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	0
3x6	1.70	0
6x9	1.67	0
9x12	1.64	0
3x9	1.78	0
6x12	1.75	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.30	-1
Francja	20	-1	0.31	0
Węgry			2.26	-2
Hiszpania	35	0	0.65	-1
Włochy	119	-3	1.34	-1
Portugalia	35	1	0.58	-1
Irlandia	26	2	0.40	0
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

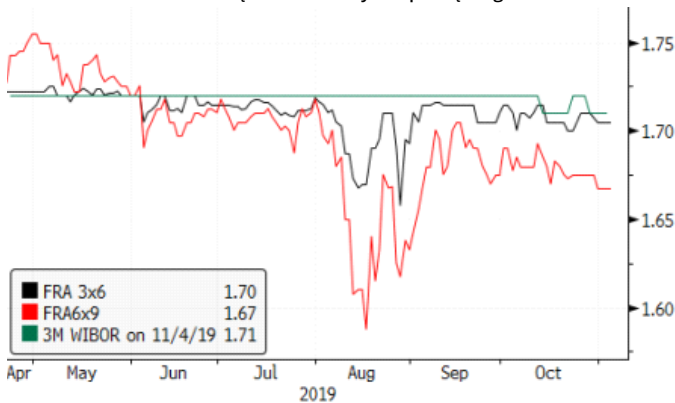
Kurs złotego



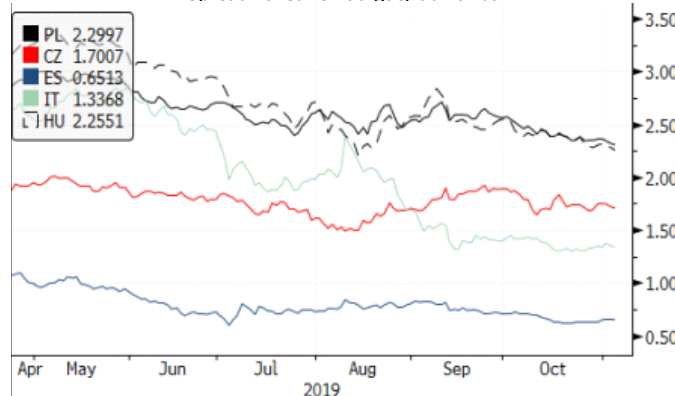
Rentowności obligacji skarbowych



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*	
CZWARTEK (31 października)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2	-	0,1	-0,1
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	2,5	2,5	2,5	2,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	0,7	-	0,7	0,8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	7,4	-	7,5	7,5
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	218	213
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,2	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,3	0,5
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,0	-	0,0	0,0
PIĄTEK (1 listopada)								
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	85	-	128	180
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3,6	-	3,6	3,5
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	49,0	-	48,3	47,8
PONIEDZIAŁEK (4 listopada)								
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	48,1	48,1	45,6	47,8
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	41,9	-	42,1	41,7
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	45,7	-	45,9	45,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,1	-	-1,2	-1,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0,5	-	-0,6	-0,1
WTOREK (5 listopada)								
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	51,5	-	51,1	51,3
16:00	US	ISM usługi	X	pkt	53,5	-		52,6
ŚRODA (6 listopada)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50		1,50
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-	-		-0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	0,0	-		-3,8
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	-	-		51,2
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	-	-		51,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-	-		0,3
CZWARTEK (7 listopada)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-	-		0,3
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-		2,0
PIĄTEK (8 listopada)								
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-	-		-1,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	-		2,7
09:00	HU	Inflacja	X	% r/r	0,0	-		2,8
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	-	-		95,5

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 obowiązujące 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