

## Codziennik

### Energia podbija projekcję inflacji

W nowej projekcji NBP inflacja wyżej, wzrost PKB niżej  
RPP nie zmienia retoryki, wciąż nie widząc powodu do podwyżek stóp  
Złoty i euro umacniają się za sprawą lepszych danych z Niemiec i wyników wyborów w USA  
Rentowności w kraju w górę w reakcji na nową projekcję NBP  
Dzisiaj decyzja FOMC

We wtorek opublikowane zostały dane o niemieckiej produkcji przemysłowej za wrzesień (okazały się być wyższe niż oczekiwania i towarzyszyła im rewizja danych sierpniowych w górę) oraz sprzedaży detalicznej w Eurostrefie (tu zaskoczenie było negatywne). To wraz z wynikami wyborów w USA, gdzie przewagę w Izbie Reprezentantów zdobyli Demokraci, wpłynęło na osłabienie dolara i umocnienie się złotego. Na rynkach długu, rentowności w Europie rosły, zaś w USA spadały. Krajowy rynek stracił po publikacji nowej projekcji RPP. Opublikowane dziś rano dane o niemieckim eksporcie znów przyniosły dość wyraźne rozczarowanie, co może negatywnie wpływać na euro na początku dnia.

**Rada Polityki Pieniężnej** pozostawiła stopy procentowe bez zmian na poziomie 1,50%, zgodnie z oczekiwaniami. W nowej projekcji NBP ścieżka inflacji została wyraźnie podniesiona w 2019 r. w stosunku do prognoz z lipca. Prognoza PKB została ponownie podniesiona w 2018 r. i ponownie obniżona dla 2019 i 2020. W komunikacie podkreślono, że przewidywane wybiecie inflacji powyżej celu w 2019 r. będzie oparte na czynnikach poza oddziaływaniem polityki pieniężnej (ceny energii), a dodatkowo prezes NBP podkreślił, że prognoza została sporządzona przy „konserwatywnych” założeniach dot. podwyżek cen prądu, które mogą się nie zmaterializować. W efekcie, po zapoznaniu się z projekcją, RPP nadal traktuje obecny poziom stóp procentowych jako sprzyjający „utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu”, a w ocenie Adama Glapińskiego nowa projekcja NBP nie dostarczyła nowych argumentów za zmianą polityki pieniężnej. Wciąż uważamy, że stopy NBP pozostaną bez zmian co najmniej do listopada 2019 r.

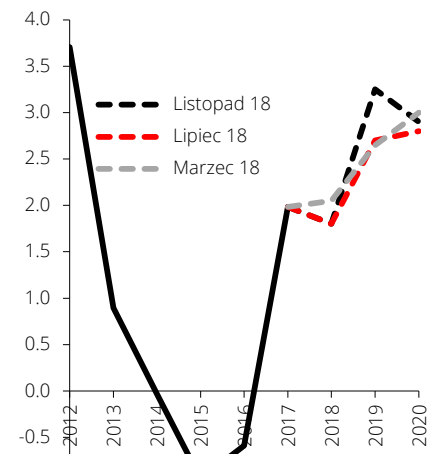
**EURUSD** rósł w środę, w reakcji na wyniki wyborów (mid-term election) do amerykańskiego Kongresu. Dodatkowe wsparcie dały publikacje danych o produkcji przemysłowej w Niemczech, która zaskoczyła pozytywnie. W skali dnia EURUSD przesunął się z 1,1430 do 1,1470, po drodze uderzając o 1,1490. Ruch w górę odwrócił się po południu (w efekcie czego kurs cofnął się niemal do poziomu z godzin porannych), kiedy uwaga inwestorów zwróciła się na dzisiejsze posiedzenie FOMC. Niewykluczone, że decyzja Fed pomoże w dalszym umocnieniu dolara.

**EURPLN** schodził w dół przez cały dzień. Źródłem umocnienia był powrót dobrego nastawienia do ryzykownych aktywów w reakcji na wyniki wyborów w USA, oraz lepsze niż spodziewane odczyty z niemieckiego przemysłu za wrzesień. W efekcie EURPLN obniżył się z 4,3050 rano do 4,2880 po południu. Zmianom tym towarzyszył spadek kursu USDPLN z 3,7660 do 3,7400. Decyzja RPP i towarzysząca jej konferencja nie miały wpływu na złotego. Dziś oczekujemy nieznacznego odreakowania śródogodowych spadków EURPLN (m.in. za sprawą mocniejszego dolara).

**Wśród pozostałych walut CEE** EURHUF zszedł z 321,90 na 321,40 nie reagując na słabsze niż sierpniowe odczyty sprzedaży detalicznej i uwagi na temat konieczności monitorowania wpływu cen surowców na inflację zawarte w minutes banku centralnego. EURCZK wahał się w okolicach 25,86, nie reagując na wypowiedzi szefa czeskiego banku centralnego, który stwierdził, że stopy w Czechach powinny dojść do poziomu 2,50% w ramach procesu normalizacji polityki pieniężnej. USDRUB początkowo spadał korzystając na wynikach wyborów w USA i rosnących cenach ropy naftowej. Tańsza ropa sprowadziła go pod koniec dnia w okolice otwarcia – 66,10. Lepsze niż prognozowane dane o sprzedaży samochodów nie miały wpływu na wycenę rubla

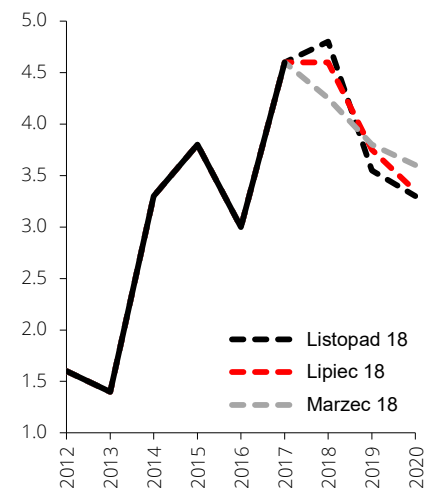
**Rentowności polskich obligacji** zaczęły od niewielkich spadków na otwarciu, by w drugiej części dnia rosły. Najsilniejsza reakcja była widoczna po rozpoczęciu konferencji RPP, na której opublikowano nową (wyższą) projekcję inflacji. W efekcie krajowa krzywa przesunęła się w górę o 2-5 pb, silniej w długim końcu i środku krzywej. Krzywa IRS wspięła się w górę o 3 pb. Zmianom tym towarzyszył umiarkowany spadek rentowności w USA i wzrosty rentowności obligacji niemieckich.

Prognozy inflacji CPI wg NBP  
(ścieżka centralna)



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

Prognozy wzrostu PKB wg NBP  
(ścieżka centralna)



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
Strona www: skarb.santander.pl  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luźniński 22 534 18 85  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Konrad Soszyński 22 534 18 86  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2920	CZKPLN	0.1659
USDPLN	3.7548	HUFPLN*	1.3352
EURUSD	1.1431	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	3.7483	NOKPLN	0.4505
GBPPLN	4.9279	DKKPLN	0.5754
USDCNY	6.9288	SEKPLN	0.4168

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 07/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.307	4.304	4.288	4.2972
USDPLN	3.730	3.778	3.771	3.740	3.7398
EURUSD	1.140	1.150	1.141	1.146	-

### Rynek stopy procentowej 07/11/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.55	3	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.47	4	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.22	5	26 paź 18	WS0428	3.179

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	1	2.94	1	-0.24	0
2L	2.03	3	3.12	0	-0.12	1
3L	2.24	3	3.16	0	0.05	1
4L	2.41	3	3.17	0	0.22	1
5L	2.54	3	3.18	-1	0.38	2
8L	2.79	2	3.22	-2	0.78	1
10L	2.93	2	3.25	-2	0.99	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	0
T/N	1.57	0
SW	1.56	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	0
1Y	1.87	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.73	0
3x6	1.75	1
6x9	1.81	2
9x12	1.90	3
3x9	1.83	1
6x12	1.92	3

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.76	3
Francja	25	1	0.37	0
Węgry	116	1	3.09	-2
Hiszpania	65	4	1.15	0
Włochy	221	8	2.91	2
Portugalia	64	0	1.47	-1
Irlandia	25	0	0.56	0
Niemcy	11	0	-	-

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

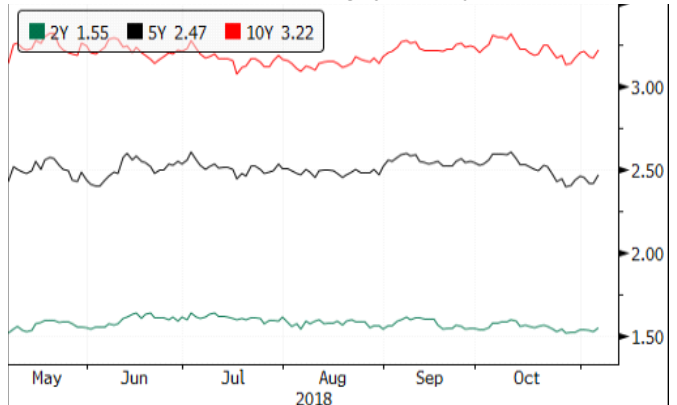
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



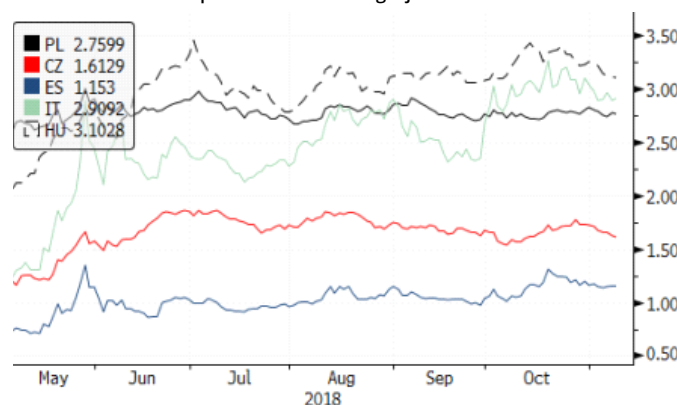
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (2 listopada)</b>								
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	50,2	49,9	50,4	50,5
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	52,3	-	52,2	52,3
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	52,1	-	52,0	52,1
13:30	US	Zatrudnienie poza rolnictwem	X	tys.	190	-	250	118
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3,7	-	3,7	3,7
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,5	-	0,7	0,8
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,3	-	0,7	2,6
<b>PONIEDZIAŁEK (5 listopada)</b>								
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	52,8	-	50,8	53,1
16:00	US	ISM usługi	X	pkt	59,4	-	60,3	61,6
<b>WTOREK (6 listopada)</b>								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0,5	-	+0,3	2,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-0,2	-	-0,9	1,9
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	53,6	-	54,7	53,6
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	53,3	-	53,7	53,3
<b>ŚRODA (7 listopada)</b>								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	0,0	-	0,2	0,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,1	-	0,0	-0,2
<b>CZWARTEK (8 listopada)</b>								
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	0,3	-	-0,8	-0,1
09:00	HU	Inflacja	X	% r/r	3,7	-		3,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-		214
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,25	-		2,25
<b>PIĄTEK (9 listopada)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,4	-		2,3
16:00	US	Wstępny Michigan	XI	pkt	97,9	-		99,0

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