

## Codziennik

### Jaki budżet pokażą Włosi?

Start tygodnia w słabych nastrojach  
 EURPLN lekko w górę, EURUSD w dół  
 Rentowności korzystają ze spadku optymizmu  
 Dzisiaj niemiecki indeks ZEW i włoska propozycja budżetu

Piątek przyniósł realizację zysków z ostatniego umocnienia ryzykownych aktywów wskutek czego indeksy giełdowe w Europie lekko spadły wywierając presję na waluty regionu CEE. Pogorszenie nastrojów miało natomiast korzystny wpływ na obligacje z rynków bazowych oraz dolara, który kontynuował umocnienie zainicjowane po czwartkowej wieczornej decyzji FOMC. W poniedziałek doszło do pogorszenia nastrojów rynkowych w związku z sytuacją budżetową Włoch i obawami o Brexit. Włosi dzisiaj mają przedstawić Komisji Europejskiej nową propozycję budżetu, ale dość powszechne są oczekiwania, że nie spełni ona oczekiwań i zostanie odrzucona. W poniedziałek wiceprezes EBC Luis de Guindos ostrzegł, włoska sytuacja wzmacnia obawy o dług publiczny tego państwa i generuje ryzyko dla innych gospodarek. Dodatkowo oliwy do ognia dołączyły problemy z kapitałem włoskiego banku Banca Carige (potrzebuje on 400 mln € dokapitalizowania). Rosną wątpliwości rynku co do tego, czy premier Wielkiej Brytanii Theresa May ma poparcie własnej partii w sprawie Brexitu, po tym jak, według doniesień medialnych, odwołane zostało poniedziałkowe spotkanie jej gabinetu w tej sprawie.

**EURUSD** spadał od początku piątkowej sesji pogłębiając niższe z czwartku i przejściowo osiągnął prawie 1,132. Na koniec dnia euro odrobiło większość strat i kurs wrócił w okolice 1,135. Wczoraj po wzroście obaw o sytuację w Europie kurs przebił tegoroczne minimum na 1,13 i dzisiaj rano jest w okolicy 1,125. Dziś poznamy niemiecki indeks ZEW, który nie spowoduje raczej, że obawy o wzrost gospodarczy w strefie euro osłabną, więc potencjał do odbicia EURUSD jest ograniczony.

**EURPLN** odbił w piątek po sześciu kolejnych sesjach spadków i chwilowo znalazł się nieco powyżej 4,29. Lekką presję na złotego wywierały spadki na giełdach i umocnienie dolara. Złoty okazał się dość odporny na pogorszenie nastrojów w poniedziałek i przekroczył 4,30 tylko tymczasowo (dzisiaj kurs znowu jest nieco poniżej tego poziomu). USDPLN wyraźnie wzrósł ze względu na spadek EURUSD i dzisiaj para jest powyżej 3,82.

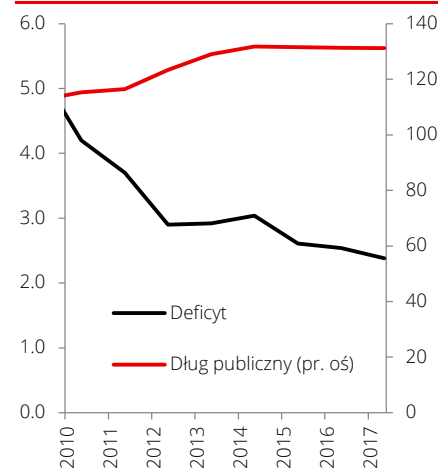
**Pozostałe waluty CEE** też traciły. Rubel był pod presją mocniejszego dolara oraz taniejącej ropy i USDRUB zbliżył się do 68,0 osiągając najwyższy poziom od połowy października. W trakcie piątkowej sesji EURCZK wzrósł przejściowo najwyższym od lipca (25,96) po tym jak prezes czeskiego banku centralnego powiedział, że nie trzeba się spieszyć z kolejną podwyżką stóp i następna (po pięciu dokonanych wcześniej w tym roku) mogłaby mieć miejsce w 2019 (pierwsze posiedzenie zaplanowane jest na luty). Rynek liczył, że kolejny krok w cyklu zacieśniania polityki pieniężnej zostanie zrobiony w grudniu.

**Rentowności polskich obligacji** spadły o 3-4 pb na środku i długim końcu krzywej podążając za umocnieniem Bundu oraz Treasuries.

**Rządowy projekt ustawy zmieniającej stawki VAT** wskazuje na stosunkowo mały ujemny skutek fiskalny (590 mln zł w ciągu 10 lat). Celem projektu jest zmiana klasyfikacji dóbr i usług oraz uproszczenie zakresu stosowanych stawek. Z ważniejszych zmian, stawką 5% ma być objęte wszelkie pieczywo i ciastka (na które teraz nałożone są trzy różne stawki), a także produkty dla dzieci i niemowląt oraz artykuły higieniczne (niektóre z nich były obłożone stawką 8%). Z 23% na 5% ma spaść stawka na książki, w tym e-książki. Wzrost stawek dotyczy m.in. czasopism specjalistycznych, soków innych niż stu-procentowe. Proponowana zmiana przypisania dóbr i usług do stawek VAT miałaby wejść w życie 1 kwietnia 2019 r.

**W nowym tygodniu** całkiem sporo atrakcji. Dziś rano analitycy NBP przedstawią nowy Raport o inflacji i omówią szczegóły projekcji, która – przypomnijmy – pokazała znacznie wyższą niż poprzednio ścieżkę inflacji (wyraźnie powyżej celu w 2019 r.). Dzisiaj Trybunał Konstytucyjny ma rozpatrzyć wniosek prezydenta ws. zniesienia górnego limitu składek na ZUS. Na środę zaplanowana jest potencjalnie najważniejsza publikacja tygodnia – wstępny odczyt PKB za III kw. Naszym zdaniem pierwszy raz od ponad roku zobaczymy dynamikę PKB wyraźnie poniżej 5%. Oprócz czynników krajowych pojawi się sporo informacji za granicą, w tym dane dot. aktywności ekonomicznej i inflacji w Europie i USA.

Włochy, parametry fiskalne, % PKB



Źródło: Bloomberg, 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 Luzziński** 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	4.2976	CZKPLN	0.1657
USDPLN	3.8208	HUFPLN*	1.3336
EURUSD	1.1248	RUBPLN	0.0565
CHFPLN	3.7837	NOKPLN	0.4492
GBPPLN	4.9222	DKKPLN	0.5761
USDCNY	6.9550	SEKPLN	0.4190

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 12/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.283	4.303	4.292	4.300	4.2962
USDPLN	3.782	3.826	3.783	3.824	3.8163
EURUSD	1.124	1.133	1.133	1.125	-

### Rynek stopy procentowej 12/11/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.55	-2	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.45	-5	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.22	-4	26 paź 18	WS0428	3.179

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.81	0	2.93	-2	-0.24	0
2L	2.03	0	3.11	-2	-0.12	-1
3L	2.25	0	3.14	-2	0.04	-1
4L	2.42	0	3.15	-3	0.20	-1
5L	2.56	0	3.17	-1	0.35	-1
8L	2.83	0	3.20	-1	0.75	-1
10L	2.99	0	3.24	-1	0.96	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-4
T/N	1.55	-4
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	1.72	0
3x6	1.76	0
6x9	1.81	0
9x12	1.87	0
3x9	1.84	0
6x12	1.93	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

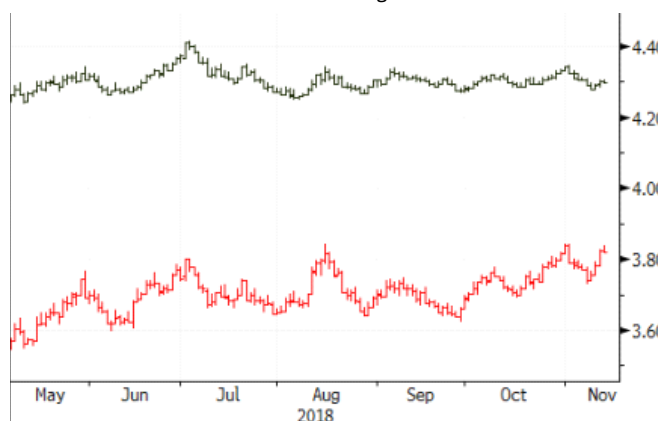
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.83	-3
Francja	25	1	0.38	0
Węgry	116	1	3.27	0
Hiszpania	65	4	1.21	1
Włochy	221	8	3.06	2
Portugalia	64	0	1.55	1
Irlandia	25	0	0.58	0
Niemcy	11	0	-	-

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

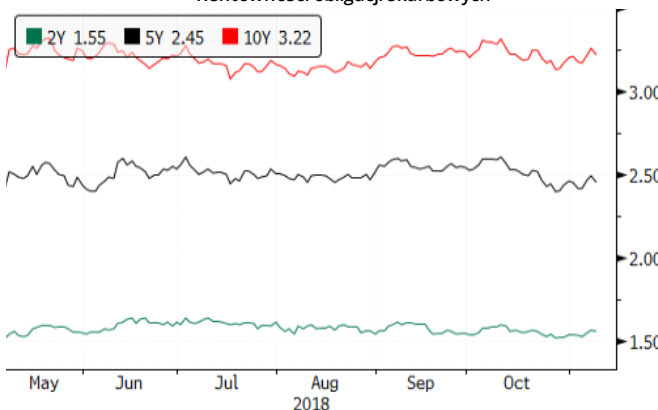
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



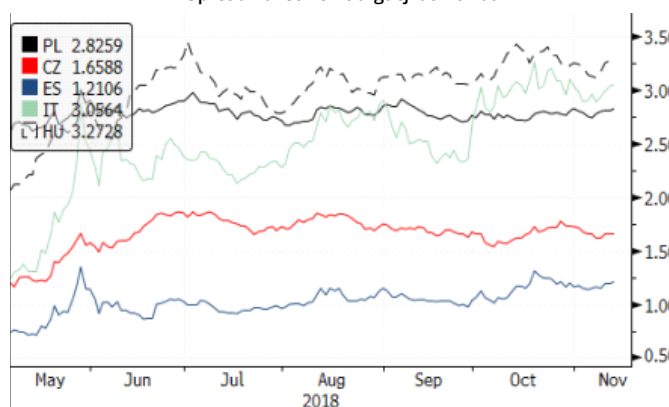
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
<b>PIĄTEK (9 listopada)</b>							
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,3		2,3
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,0	-	98,6
<b>WTOREK (13 listopada)</b>							
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1	-	0,1
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	65,0	-	70,1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>-325</b>	<b>-19</b>	<b>-549</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>-63</b>	<b>-236</b>	<b>-329</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>18 182</b>	<b>18 125</b>	<b>17 195</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>18 278</b>	<b>18 361</b>	<b>17 524</b>
<b>ŚRODA (14 listopada)</b>							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,3	-	2,0
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,6	-	2,4
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,4	-	4,8
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,7</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,7	-	1,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,2	-	1,0
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,3	-	0,1
<b>CZWARTEK (15 listopada)</b>							
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214,0	-	214,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-	0,1
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI		21,0	-	22,2
<b>PIĄTEK (16 listopada)</b>							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,2	-	2,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,2	-	0,3

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 obowiązują 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