

Codziennik

Do pięciu razy sztuka?

Uzgodniono projekt umowy brexitowej
 Polski PKB wzrósł o 5,1% r/r w III kw.
 Złoty stabilny do euro i mocniejszy do dolara
 Rentowności obligacji w górę
 Dzisiaj w Polsce inflacja bazowa, za granicą dużo danych z USA

Środowa sesja nie przyniosła istotnych zmian na giełdach i na rynku obligacji, podczas gdy waluty były pod wpływem publikowanych danych. Czekanie na to czy Włosi prześlą zrewidowany projekt budżetu Komisji Europejskiej miało negatywny wpływ na euro w pierwszej fazie sesji. Po południu KE poinformowała, że nowa propozycja zawiera zmiany, a opinia zostanie wydana 21 listopada. W USA opublikowano październikową inflację i nieznacznie niższy od prognoz odczyt bazowego CPI zainicjował osłabienie dolara do euro. Jerome Powell powiedział, że ostatnia zmienność na rynku akcji w USA to tylko jeden z wielu czynników wpływających na decyzję Fed (nie widzi więc podstaw do łagodzenia stanowiska, co oznacza, że w grudniu Fed prawdopodobnie ponownie podniesie stopy) i generalnie reakcja rynkowa na zacieśnienie polityki pieniężnej nie jest bardziej nerwowa niż zakładał Fed. Wczoraj wieczorem ogłoszono osiągnięcie porozumienia w sprawie wstępnego tekstu umowy ws. wyjścia Wlk. Brytanii z UE. Umowę kolektywnie poparł rząd Theresy May, kłopotem może być uzyskanie poparcia parlamentu. Funt wahał się przez noc, ale jest już z powrotem wobec EUR na poziomie sprzed ogłoszenia.

Wzrost PKB w III kw. 2018 r. zaskoczył w górę i według wstępnego szacunku wyniósł 5,1% r/r wobec oczekiwań rynkowych 4,6% i najwyższej prognozy na rynku 4,9%. Wzrost utrzymał się powyżej 5% już piąty kwartał z rzędu – to najlepszy wynik od boomu z lat 2006-2008. Według nas w kolejnych kwartałach PKB będzie spowalniał, głównie ze względu na słabszy klimat w handlu międzynarodowym. Mimo to wzrost za cały 2018 r. może zaczynać się od piątki.

Finalny odczyt CPI za październik wyniósł 1,8% r/r wobec wstępnego szacunku GUS 1,7% i poprzedniego odczytu 1,9%. Możliwe, że inflacji bazowej udało się wzrosnąć z 0,8% do 0,9% r/r. Wyraźniejsze odbicie dynamiki CPI i inflacji bazowej powinno zacząć się od stycznia 2019 r. Wczorajsze dane wspierają scenariusz utrzymujących się stabilnych stóp procentowych w Polsce. Więcej o wczorajszych danych napisaliśmy w [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Członek RPP Eryk Łon w wywiadzie dla PAP stwierdził, że stopy procentowe w Polsce powinny pozostać stabilne wobec ryzyka spowolnienia w globalnej gospodarce. Jego zdaniem, stopy mogłyby się nie zmienić nawet do 2022 roku. Spadek PMI poniżej 50 pkt byłby dla Eryka Łona istotną przesłanką by rozważyć obniżki stóp.

Trybunał Konstytucyjny zdecydował o **niekonstytucyjności ustawy znoszącej limit składek na ZUS** (30-krotność przeciętnego wynagrodzenia). Regulacja - gdyby została wprowadzona - poprawiłaby cashflow sektora finansów publicznych w 2019 r. o ok. 5,4 mld zł (jednocześnie powiększając długoterminowe zobowiązania), ale projekt budżetu na 2019 r. nie zakładał wejścia w życie tego rozwiązania. Dodatkowo, likwidacja limitu składek powodowałaby też dodatkowe obciążenia budżetów gospodarstw domowych i wyników przedsiębiorstw (które i tak będą w przyszłym roku pod presją).

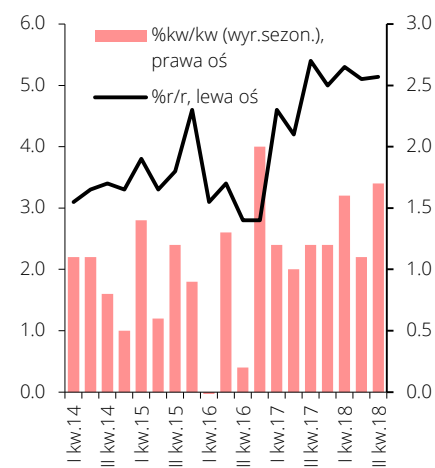
EURUSD spadł do 1,126 w pierwszych godzinach handlu pod wpływem doniesień ws. budżetu Włoch, ale na koniec dnia wahał się powyżej 1,13, do czego przyczyniła się amerykańska inflacja bazowa. Wczoraj rynek zareagował na dane z USA, a dziś po południu poznamy ich kolejną porcję. Wczoraj EURUSD wzrósł drugą sesję z rzędu i seria ta może być kontynuowana jeśli dziś odczyty z amerykańskiej gospodarki też będą poniżej prognoz.

EURPLN wahał się wczoraj w pobliżu 4,29, a USDPLN spadł przejściowo do 3,785 z 3,815. Nie odnotowaliśmy żadnej istotnej reakcji rynku na odbiegające od prognoz dane z Polski. Nadal uważamy, że w najbliższym czasie EURPLN będzie się wahał blisko 4,29.

W przypadku pozostałych walut regionu, duży wpływ na notowania miały dane o PKB. Czeski odczyt za III kw. zaskoczył wyraźnie na minus (pokazując najwolniejszy wzrost o końca 2016), co wywołało wzrost EURCZK z 25,95 do 26,0 (najwyżej od początku lipca). Z kolei dane dla Węgier zaskoczyły na plus, co pozwoliło forintowi odrobić połowę strat z wtorku. Rubel zanotował największe dzienne umocnienie do dolara od połowy września w czym pomogło osłabienie dolara po danych z USA i wyraźne odbicie cen ropy po wielu dniach spadków.

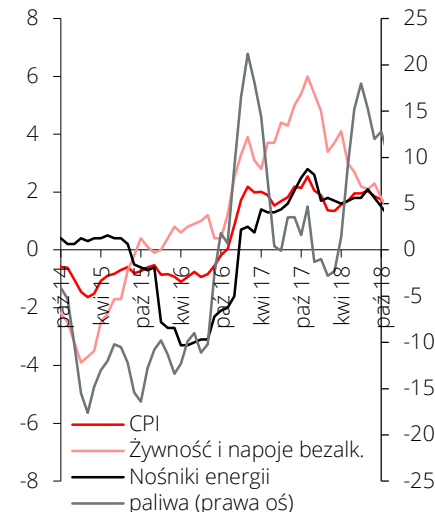
Rentowności polskich obligacji wzrosły wczoraj o 1-3 pb pod wpływem osłabienia długu państw z południa Europy. Polski dług radził sobie słabiej niż Bund czy Treasuries. Stawki IRS natomiast jeszcze spadły, co doprowadziło do dalszego wzrostu spreadów asset swap. Pozostają one jednak jeszcze poniżej lokalnych szczytów z października/listopada. Dzisiaj odbędzie się aukcja zamiany obligacji.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Wybrane składniki inflacji, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.2937	CZKPLN	0.1650
USDPLN	3.7873	HUFPLN*	1.3322
EURUSD	1.1337	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	3.7670	NOKPLN	0.4466
GBPPLN	4.9212	DKKPLN	0.5754
USDCNY	6.9350	SEKPLN	0.4182

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.300	4.290	4.299	4.2954
USDPLN	3.782	3.815	3.803	3.807	3.8114
EURUSD	1.125	1.135	1.128	1.129	-

Rynek stopy procentowej 14/11/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.58	2	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.47	2	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.24	3	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.79	-1	2.91	-1	-0.24	0
2L	2.00	-1	3.05	-4	-0.12	0
3L	2.21	-1	3.08	-4	0.03	-1
4L	2.38	-2	3.08	-4	0.19	-1
5L	2.52	-1	3.09	-4	0.34	-1
8L	2.78	-1	3.14	-4	0.74	-1
10L	2.93	-1	3.18	-4	0.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-2
T/N	1.53	-1
SW	1.56	0
2W	1.59	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	1.74	-1
6x9	1.79	0
9x12	1.86	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.89	-1

Miary ryzyka fiskalnego

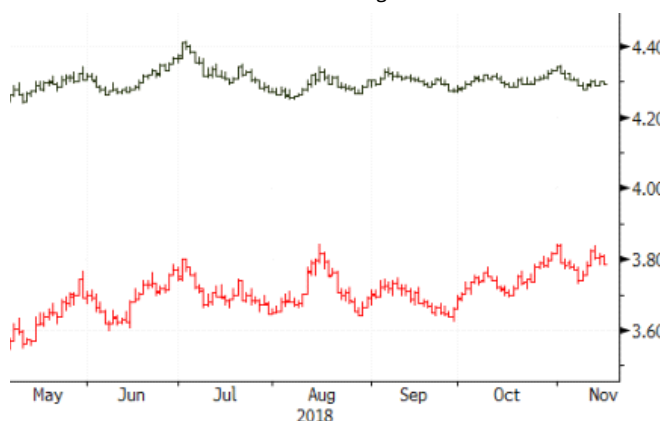
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.85	4
Francja	25	1	0.38	1
Węgry	116	1	3.22	-7
Hiszpania	65	4	1.22	3
Włochy	221	8	3.09	6
Portugalia	64	0	1.56	3
Irlandia	25	0	0.58	0
Niemcy	11	0	-	-

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

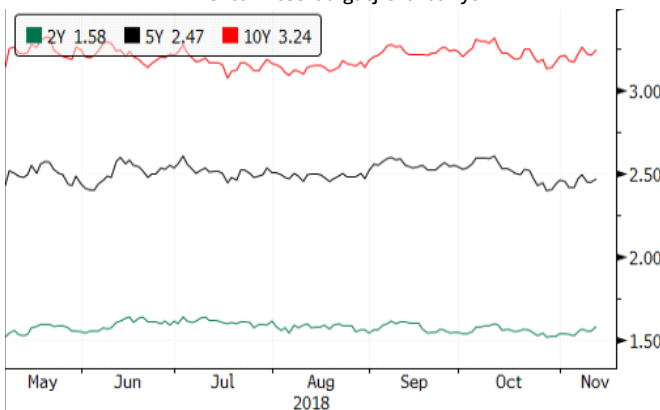
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

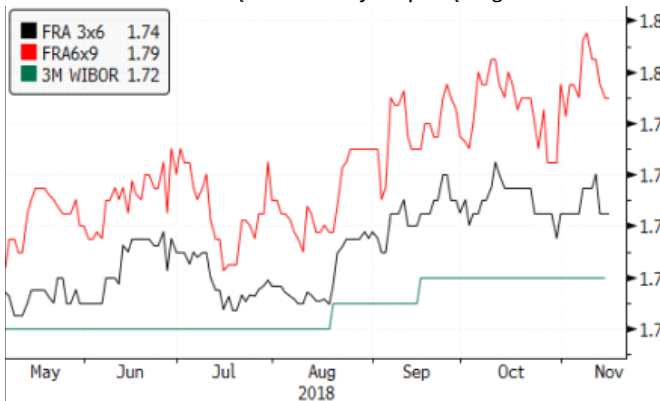
Kurs złotego



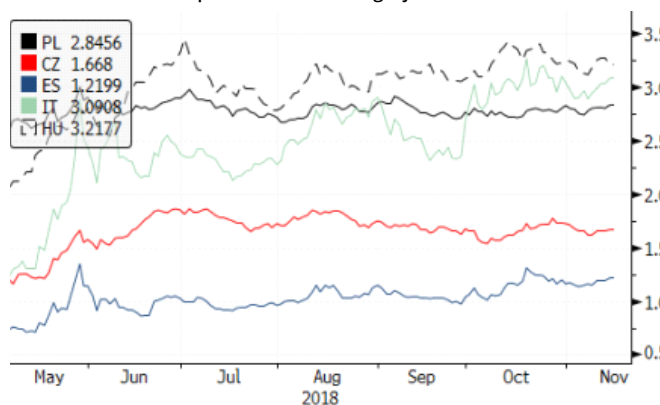
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (9 listopada)							
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,3		2,3
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,0		98,6
WTOREK (13 listopada)							
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1	-	0,1
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	65,0	-	70,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-325	-19	-582
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mIn €	-63	-236	-376
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	18 182	18 125	17 683
14:00	PL	Import	IX	mIn €	18 278	18 361	17 541
ŚRODA (14 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,2	-	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	-	4,9
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	1,7	1,7	1,7
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,6	4,5	5,1
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,7	-	1,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,4	-	1,0
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,3	-	0,1
CZWARTEK (15 listopada)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,9	0,9	0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	214
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-	0,1
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	20,0	-	22,2
PIĄTEK (16 listopada)							
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 obowiązująca 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