

Codziennik

Losy Brexitu nadal niepewne

Niepokojące sygnały z brytyjskiej sceny politycznej
Złoty i inne waluty CEE stabilne mimo wzrostu awersji do ryzyka
Polska krzywa rentowności bardziej płaska, udana aukcja zamiany
Dzisiaj dane ze strefy euro i USA

W czwartek uwaga rynku była zwrócona na Wielką Brytanię, gdzie dzień wcześniej premier May ogłosiła zakończenie prac nad propozycjami warunków wyjścia tego kraju z UE. W kolejnych godzinach napływały informacje o dymisjach ważnych urzędników, zrezygnował m.in. główny negocjator warunków Brexitu Dominic Raab. Dodatkowo, partia DUP, której głosy są potrzebne do przyjęcia dokumentu w parlamencie zapowiedziała, że nie poprze takich warunków wyjścia z UE. Ostatnie wydarzenia na brytyjskiej scenie politycznej zwiększają ryzyko „twardego Brexitu”. Funt mocno tracił, a na giełdach ceny akcji spadły. Dolar lekko zyskał do euro, jeszcze przed publikacją niejednoznacznych danych z USA.

Opinia NBP do budżetu na 2019 wskazuje na możliwość zejścia z deficytem sektora finansów publicznych poniżej 1% PKB w bieżącym roku (co jest też naszą prognozą) i jego dalszego, niewielkiego spadku w 2019 (co oznaczałoby niższe potrzeby pożyczkowe od wpisanych w projekt budżetu 46 mld zł).

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki w wywiadzie dla agencji Bloomberg powiedział, że NBP pracuje nad niekonwencjonalnymi działaniami, których RPP mogłaby użyć, gdyby wciąż nie chciała podnosić kosztu pożyczania pieniędzy. Uważa on, że nie da się uniknąć w 2019 przełożenia dużego wzrostu hurtowych cen energii na konsumentów a jednocześnie może wystąpić odpływ Ukraińców na niemiecki rynek pracy, co podniosłoby presję na płace w Polsce. Wg niego, inflacja w przyszłym roku wyniesie średnio nie 3,2% z projekcji NBP, a 3,5%. We wrześniowej ankiecie wśród ekonomistów Kropiwnicki został uznany za czwartą najbardziej gołębią postać w RPP, dlatego warto odnotować jego słowa odnośnie niestandardowych działań mających zacieśnić politykę pieniężną, wbrew komunikacji Adama Glapińskiego, że nowa projekcja NBP z wyraźnie wyższą ścieżką inflacji w 2019 r. nie zmieniła nastawienia RPP. Wczoraj **prezes NBP** powiedział, że nie ma żadnej potrzeby luzowania ilościowego w Polsce.

Łukasz Hardt, który tłumaczył bezzasadność obniżania stóp procentowych przy ich obecnym poziomie. Jeśli gospodarce potrzebna byłaby dalsza stymulacja to jego zdaniem powinna przyjść ze strony polityki fiskalnej skoordynowanej z działaniami RPP (np. zwolnienie z podatku bankowego bonów pieniężnych, gdyby NBP zdecydował się przedłużyć ich terminy). Dodał, że obecnie jest absolutnie przeciwko stosowaniu narzędzi niekonwencjonalnych. Szanse na podwyżkę stóp w przyszłym roku ocenił na 50:50, przy czym wyjście CPI ponad cel pobudziłoby dyskusję na ten temat.

Naszym zdaniem, by przekonać większość RPP o potrzebie podwyżek potrzeba inflacji idącej ścieżką wyznaczoną w projekcji (która była wg nas prognozą ostrzegawczą, z wpisanymi przesadzonymi wzrostami cen energii – tak też traktuje ją Hardt) a do tego kolejne projekcje powinny potwierdzać, że spodziewane wybicie inflacji ponad cel nie będzie tymczasowym zjawiskiem.

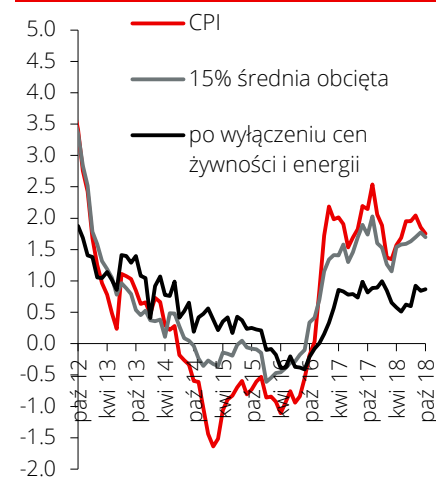
Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii wzrosła w październiku z 0,8% r/r do 0,9%. Spośród pozostałych miar, jedna pozostała bez zmian a dwie lekko spadły. Możliwe, że przed końcem roku inflacji bazowej nie uda się wrócić do poziomu ze stycznia (1%). Powinna ona za to wyraźnie odbić w 2019 r z uwagi na presję kosztową na firmy ze strony funduszu płac i wyższe ceny energii przy stosunkowo silnym popycie krajowym.

EURUSD spadł na początku dnia do 1,128, ale na koniec dnia odbił powyżej 1,13. Dane z USA nie wywołały istotnych zmian na rynku. Mimo wzrostu obaw o „twardy Brexit” i wzrost awersji do ryzyka EURUSD pozostał wczoraj dość stabilny, co może oznaczać, że potencjał do spadków wyczerpuje się.

EURPLN wahał się w pobliżu 4,29 mimo pogarszającego się nastroju na globalnym rynku. Złoty zyskał dość wyraźnie do funta – GBPPLN spadł z 4,93 do prawie 4,84.

Polska krzywa rentowności wypłaszczyła się po tym jak środek i długi koniec nieznacznie zyskały, a krótki koniec był pod presją. Na aukcji zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało dług za ok. 8,2 mld zł.

CPI i inflacja bazowa, % 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 Luziński 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	4.2890	CZKPLN	0.1649
USDPLN	3.7786	HUFPLN*	1.3320
EURUSD	1.1351	RUBPLN	0.0572
CHFPLN	3.7560	NOKPLN	0.4464
GBPPLN	4.8369	DKKPLN	0.5748
USDCNY	6.9443	SEKPLN	0.4178

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.286	4.299	4.299	4.286	4.297
USDPLN	3.779	3.813	3.807	3.788	3.8074
EURUSD	1.127	1.135	1.129	1.132	-

Rynek stopy procentowej 15/11/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.60	2	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.47	-1	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.24	-1	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	-1	2.91	-1	-0.24	0
2L	1.99	-1	3.03	-2	-0.13	0
3L	2.19	-2	3.06	-3	0.02	-1
4L	2.36	-2	3.06	-3	0.17	-2
5L	2.50	-2	3.06	-3	0.32	-2
8L	2.77	-1	3.11	-2	0.72	-2
10L	2.91	-2	3.15	-2	0.93	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.54	2
T/N	1.55	2
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	1.73	1
3x6	1.74	0
6x9	1.78	-1
9x12	1.85	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.89	0

Miary ryzyka fiskalnego

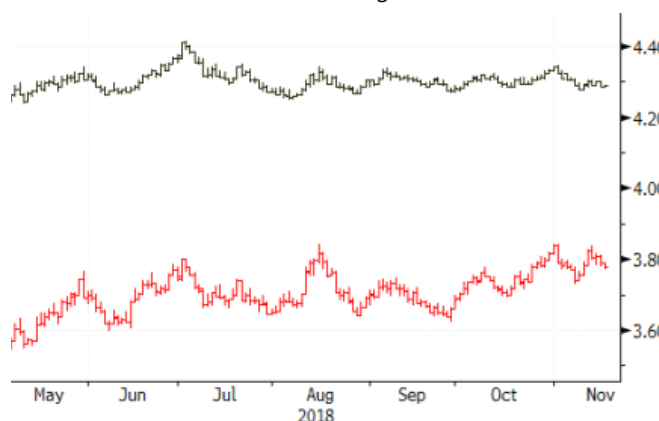
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.87	-1
Francja	25	1	0.39	0
Węgry	116	1	3.22	-1
Hiszpania	65	4	1.26	-1
Włochy	221	8	3.12	-1
Portugalia	64	0	1.60	0
Irlandia	25	0	0.61	0
Niemcy	11	0	-	-

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

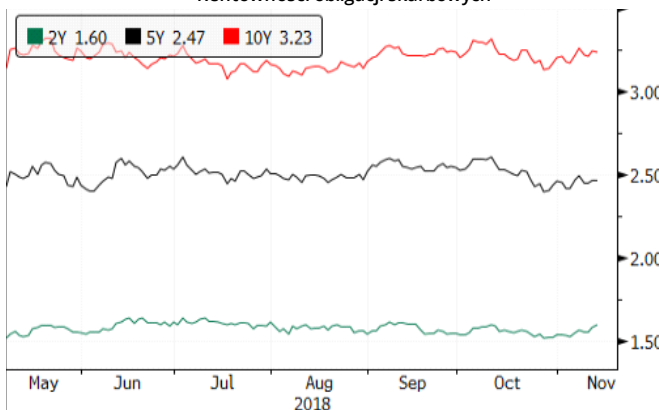
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

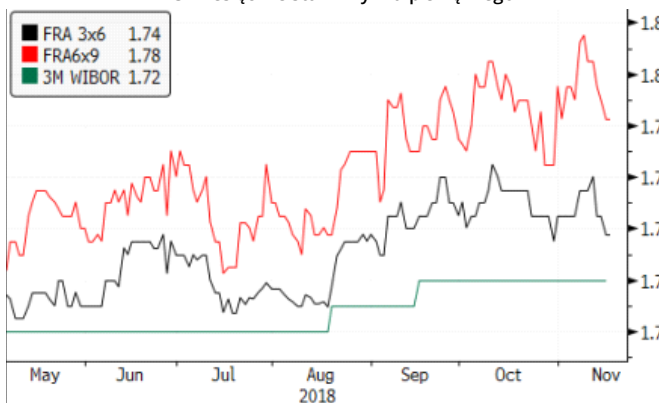
Kurs złotego



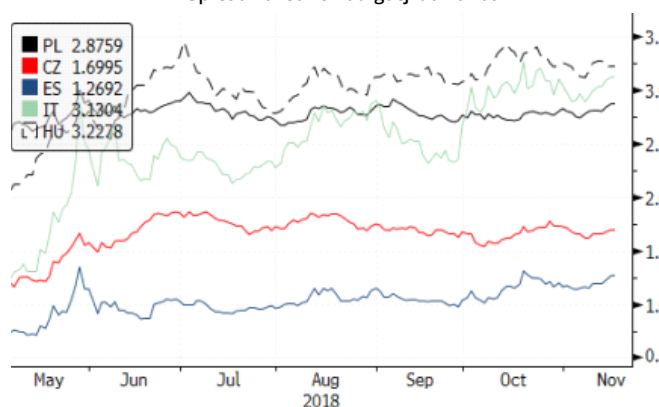
Rentowności obligacji skarbowych



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		2,2	2,3
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,0		98,3	98,6
WTOREK (13 listopada)								
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	65,0	-	58,2	70,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-325	-19	-547	-582
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mIn €	-63	-236	-449	-376
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	18 182	18 125	17 683	17 165
14:00	PL	Import	IX	mIn €	18 278	18 361	18 132	17 541
ŚRODA (14 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,2	-	1,1	2,0
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,6	-	2,3	2,4
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,4	-	4,8	4,9
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	1,7	1,7	1,8	1,9
10:00	PL	Wstępny PKB	III kw.	% r/r	4,6	4,5	5,1	5,1
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,7	-	1,7	1,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,4	-	-0,3	1,0
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,3	-	0,3	0,1
CZWARTEK (15 listopada)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	0,9	0,9	0,9	0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	216	214
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-	0,8	-0,1
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	20,0	-	12,9	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 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