

Codziennik

Konsumenci wciąż w dobrych nastrojach

Słabsze dane z USA sugerują mniej podwyżek stóp
Nastroje konsumentów i wyniki firm wciąż dobre
Złoty dalej odrabia straty, a obligacje stabilizują się
Dzisiaj dane o sprzedaży detalicznej

Środowe dane z USA wzbudziły obawy co do możliwości kontynuowania podwyżek stóp w USA w dotychczasowym tempie, co osłabiło dolara. W Polsce opublikowano dane o nastrojach konsumentów oraz wyniki finansowe firm, w obu wypadkach można mówić o lekkim pozytywnym zaskoczeniu. Złoty zyskał, a obligacje nie uległy dużym zmianom.

W III kw. **przychody przedsiębiorstw** wzrosły o 8,3% r/r a koszty o 8,2%, podczas gdy w poprzednich dwóch kwartałach strona kosztowa rosła szybciej. Wynik brutto i netto okazały się być lepsze niż przed rokiem o odpowiednio 9,5% i 11,1%, po dwóch kwartałach pogarszających się wyników w ujęciu r/r. Marża wyliczona w oparciu o przychody z całokształtu działalności wyniosła 5% wobec 5,4% w II kw. i tak samo jak w III kw. 2017 r i 2016 r. Średnie marże w I i II kw. br. były niższe niż w analogicznych okresach dwóch ubiegłych lat. Koszty pracy wzrosły w III kw. o 9% r/r, niewiele na tle 8,9-11,2% odnotowanych na początku 2017 r (średnia 9,9%). Wyraźnie spadł wkład kosztów materiałów do dynamiki łącznych kosztów, za to do najwyższego poziomu od co najmniej pięciu lat wzrósł wkład kosztów ubezpieczeń (+17,8% r/r). Koszty energii stanowiły w III kw. 2,3% ogółu kosztów. Lekka poprawa relacji przychodów do kosztów i powrót średniej marży do poziomu sprzed roku sugerują, że nie doszło do wyraźnego wzrostu presji na podwyżkę własnych cen. Niemniej zakładamy, że w 2019 koszty energii mocno wzrosną kompresując marżę.

W listopadzie **nastroje konsumentów** pozostały bardzo dobre. Wskaźnik bieżącej sytuacji cofnął się do najniższego poziomu w tym roku ale jest to wciąż historycznie wysoki wynik. Wskaźnik wyprzedzający ufności konsumentów wzrósł najwyższej od czerwca br. idąc wbrew trendowi spadkowemu, w który ułożyły się odczyty z II poł. br. Warto odnotować pogorszenie się oczekiwań co do przyszłej sytuacji ekonomicznej (wskaźnik znalazł się najniższej w tym roku) i wyraźny spadek miary skłonności konsumentów do podejmowania ważnych zakupów. Jednocześnie wskutek skokowego wzrostu nowy rekord ustanowił wskaźnik nastawienia wobec oszczędzania pieniędzy w najbliższych 12 miesiącach. Dane o nastrojach konsumentów sugerują, że w IV kw. utrzymał się silny popyt i można zakładać, że konsumpcja prywatna utrzymała w tym okresie wysokie tempo wzrostu, ok. 5% r/r.

Jerzy Żyżyński z RPP uważa, że perspektywy dla inflacji w Polsce (z listopadowej projekcji, z wyraźnym wzrostem w 2019 r. przez ceny energii) wspierają wydłużenie okresu stabilnych stóp. Jego zdaniem podwyżki stóp w reakcji na wzrost inflacji wywołany droższą energią i paliwami byłyby nieefektywne i szkodziłyby gospodarce. Jerzy Żyżyński jest zwolennikiem bardzo łagodnej polityki pieniężnej, co potwierdza ta wypowiedź dla agencji Bloomberg.

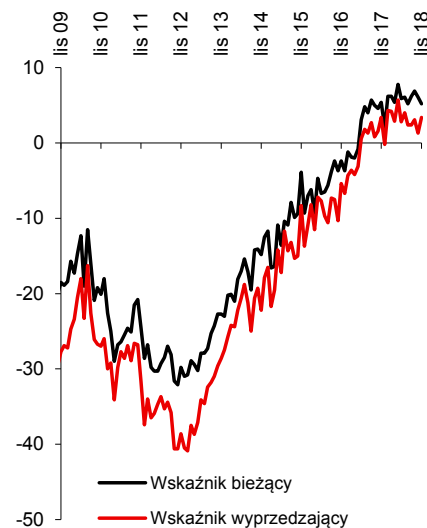
EURUSD lekko wzrósł po wtorkowych spadkach wskutek realizacji zysków po tym jak KE otworzyła drogę do objęcia Włoch procedurą nadmiernego deficytu. Z kolei presję na dolara wywierały słabsze dane z USA, które zaowocowały komentarzami, że Fed po grudniowej podwyżce stóp może wstrzymać się na jakiś czas z dalszym zacieśnianiem polityki pieniężnej. W efekcie, EURUSD odbił z 1,137 do 1,142. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, więc kurs może ustabilizować się blisko 1,14 czekając na jutrzejsze dane ze strefy euro.

EURPLN zniżkował w środę korzystając z umacniającego się euro, odbicia europejskich giełd i ogólnej poprawy nastawienia do walut rynków wschodzących. W efekcie, EURPLN spadł z 4,311 do 4,302. Dziś spodziewamy się kontynuacji umocnienia złotego w czym powinny pomagać publikacje krajowych danych (przyspieszenie sprzedaży detalicznej).

Rentowności krajowych obligacji rosły w ciągu dnia, by po południu powrócić do porannych poziomów. Podobnie zachowywała się krzywa IRS. Krajowemu długowi nie zaszkodziły niewielkie wzrosty rentowności na rynkach bazowych. Dziś spodziewamy się powrotu lekkiej presji na spadki dochodowości po serii słabych danych z USA ze środy.

Dzisiaj zostaną opublikowane dane o **realnej sprzedaży detalicznej**. Spodziewamy się odczytu nieznacznie poniżej konsensusu, na poziomie 5,4% r/r.

Koniunktura konsumencka



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	4.2991	CZKPLN	0.1653
USDPLN	3.7715	HUFPLN*	1.3362
EURUSD	1.1399	RUBPLN	0.0575
CHFPLN	3.7936	NOKPLN	0.4423
GBPPLN	4.8198	DKKPLN	0.5761
USDCNY	6.9312	SEKPLN	0.4173

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.297	4.315	4.306	4.301	4.307
USDPLN	3.762	3.797	3.785	3.774	3.7829
EURUSD	1.136	1.143	1.138	1.140	-

Rynek stopy procentowej 21/11/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.56	0	26 paź 18	OK0720	1.456
DS1023 (5L)	2.44	0	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.20	0	26 paź 18	WS0428	3.179

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.90	2	-0.24	0
2L	1.95	-2	3.01	2	-0.13	0
3L	2.15	-1	3.03	3	0.01	0
4L	2.31	0	3.04	3	0.17	0
5L	2.44	0	3.04	3	0.31	0
8L	2.71	-2	3.09	2	0.71	0
10L	2.85	-1	3.14	2	0.92	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.47	-3
T/N	1.49	-2
SW	1.54	-1
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	0
3x6	1.75	0
6x9	1.78	-1
9x12	1.84	-1
3x9	1.82	0
6x12	1.87	0

Miary ryzyka fiskalnego

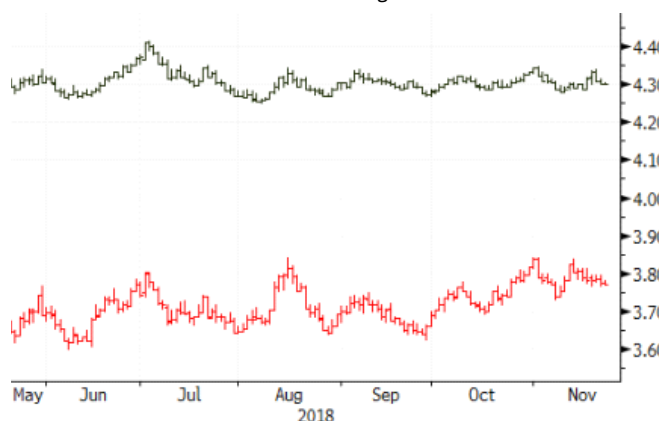
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	1
Francja	25	1	0.39	0
Węgry	116	1	3.01	0
Hiszpania	65	4	1.26	1
Włochy	221	8	3.13	3
Portugalia	64	0	1.59	1
Irlandia	25	0	0.63	0
Niemcy	11	0	-	-

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

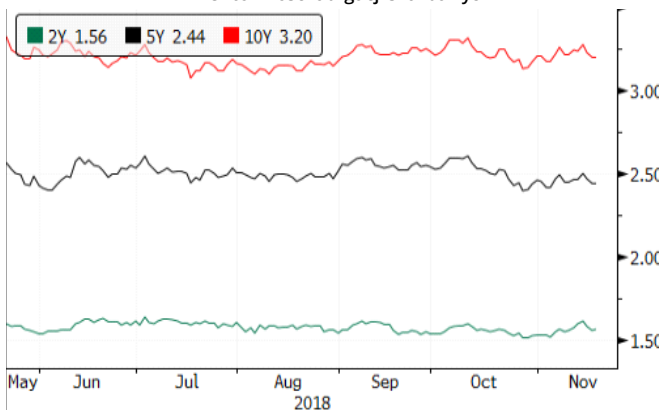
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



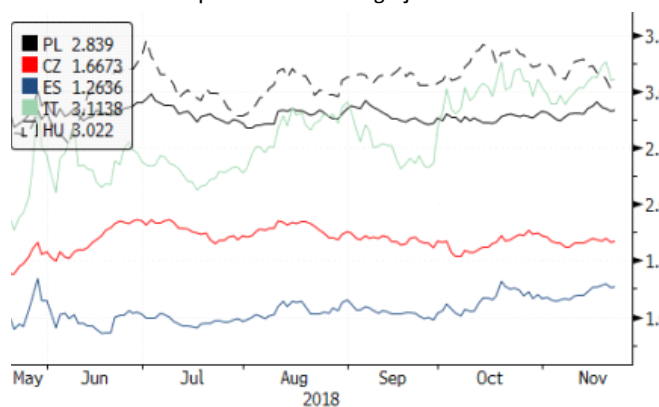
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (16 listopada)							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,2	2,2	2,2
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,2	0,1	0,3
PONIEDZIAŁEK (19 listopada)							
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	3,2	3,1	3,2
10:00	PL	Płace	X	% r/r	6,5	6,9	7,6
WTOREK (20 listopada)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	6,6	6,0	7,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	21,0	25,0	16,4
10:00	PL	PPI	X	% r/r	3,0	3,0	2,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	2,2	-	1,5
ŚRODA (21 listopada)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-2,6	-	-4,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215,0	-	224
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	98,3	-	97,5
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-	1,4
CZWARTEK (22 listopada)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	5,6	5,4	3,6
PIĄTEK (23 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	52,0	-	52,2
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,4	-	54,7
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	51,7	-	52,0
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,5	-	53,7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	8,0	8,0	7,9

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