

# Codziennik

## Próba podwyższenia stóp

Awersja do ryzyka przy zamkniętym rynku w USA

W listopadzie RPP głosowała wniosek o podwyżkę stóp

Sprzedaż detaliczna - kolejny mocny odczyt z krajowej gospodarki

Złoty stabilny, obligacje tracą po minutes NBP

Dzisiaj wstępne PMI dla strefy euro

Nieobecność amerykańskich inwestorów z powodu Świąta Dziękczynienia spowodowała, że na rynku walutowym czwartek nie przyniósł istotnych ruchów. Tylko nieznacznie większe zmiany niż wcześniej w tym tygodniu zanotowano w przypadku funta, który umacniał się po tym jak poinformowano, że Wielka Brytania i UE osiągnęły finalne porozumienie odnośnie warunków Brexitu i niedzielny szczyt odbył się zgodnie z planem. Złoty nie uległ dużym zmianom a obligacje traciły pod wpływem zaskakującej informacji o wniosku o podwyżkę stóp złożonym na ostatnim posiedzeniu RPP. Komisja Europejska pozytywnie odebrała nowelizację ustawy o Sądzie Najwyższym, co łagodzi spór o praworządność i oddala ryzyko kary finansowej.

Według opublikowanego wczoraj protokołu z listopadowego posiedzenia RPP, złożono w jego trakcie **wniosek o podwyżkę stóp o 25 pb**. Argumentem była rewizja w górę prognoz CPI na przyszły rok, która ma wskazywać na wzrost ryzyka utrzymywania się inflacji powyżej celu w dłuższym okresie. Pozostający w mniejszości zwolennicy zacieśnienia polityki podkreślili, że należy teraz obserwować czy impuls inflacyjny płynący z cen energii nie utrzyma CPI na podwyższonym poziomie dłużej niż się tego teraz oczekuje (listopadowa projekcja nie wykazywała żadnych efektów drugiej rundy). Ogólnie, minutes z posiedzenia RPP nie pokazały zmiany przeważającej opinii w Radzie i zdaniem większości stopy powinny pozostać stabilne. Dla przypomnienia, listopadowa projekcja inflacji była wyraźnie wyższa od poprzedniej i pokazała, że już wkrótce CPI może wspiąć się powyżej celu i utrzymać się nad nim co najmniej do końca 2020 r. Naszym zdaniem do podwyższenia stóp procentowych mogłoby dojść najwcześniej pod koniec 2019 r.

**Sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła w październiku o 7,8% r/r po 3,6% r/r we wrześniu i przy oczekiwaniach rynkowych 5,8%. Dane wpisały się w serię pozytywnych zaskoczeń za październik (produkcja, płace). Pomogło odreagowanie w sprzedaży aut, ale mocno wypadły też inne kategorie. Z kolei wskaźniki GUS opisujące koniunkturę w biznesie, wykazały stosunkowo dużą i szeroką zakrojoną poprawę w listopadzie.

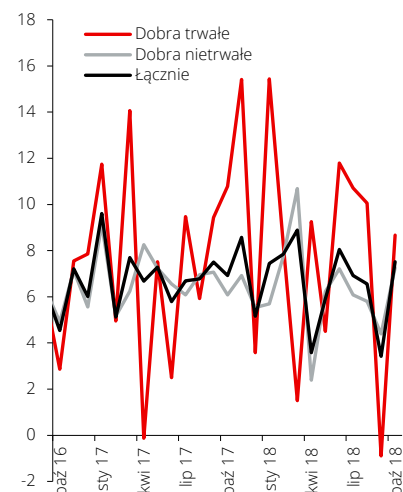
Według danych GUS, w okresie I-III kw. 2018 r. **nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw** zatrudniających co najmniej 50 osób wzrosły realnie o 12,4% r/r. Oznacza to, że w samym III kw. przyspieszyły z 13,2% r/r do 15,7%, w tym dynamika nakładów na budynki i budowlę wyniosła ok. 23,5% r/r (poprzednio 18,7%) a na maszyny 16% r/r (17%). Łącznie z danymi o nakładach samorządów, sugeruje to mocne przyspieszenie inwestycji w III kw., nawet powyżej 10%. Zwracamy uwagę, że w II kw. dane z dużych firm i JST też wyglądały bardzo dobrze, ale ostateczny wynik wypadł słabo (przez zastój inwestycyjny w sektorze MŚP). Wstępny odczyt PKB za III kw. okazał się dużo wyższy od prognoz, a źródłem zaskoczenia mogły być właśnie inwestycje. Szczegółowe dane poznamy na koniec miesiąca.

**EURUSD** rósł wczoraj delikatnie w podobnej skali jak w środę osiągając w trakcie dnia 1,143. Zmiany były nieznaczne z powodu nieobecności amerykańskich inwestorów oraz braku publikacji ważnych danych. Dziś do 10:00 poznamy wstępne listopadowe PMI dla państw strefy euro. Indeksy dla przemysłu spadają systematycznie od początku roku przyczyniając się w pewnym stopniu do deprecjacji euro do dolara. Dzisiejsze odczyty mogą przesądzić o tym gdzie EURUSD zakończy tydzień.

**EURPLN i USDPLN** wahały się wczoraj nieco powyżej średnich minimów. Krajowa waluta pozostała odporna na znaczne spadki europejskich indeksów giełdowych, stabilizująco działały lekkie wzrosty EURUSD. Nie odnotowano wyraźnej reakcji rynku na treść minutes RPP. EURPLN znajduje się w środku przedziału wahań obserwowanego od sierpnia, dzisiaj notowania złotego zależą od reakcji EURUSD na dane z Europy.

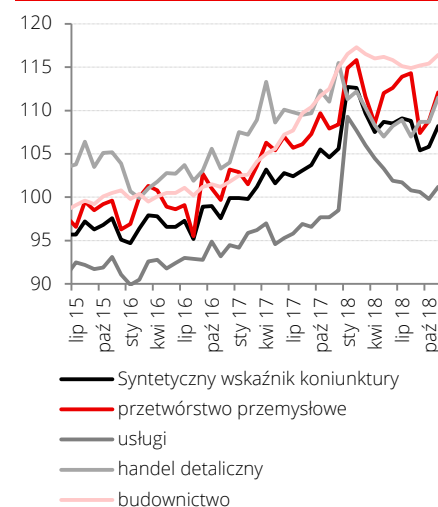
**Rentowności krajowych obligacji** wzrosły w czwartek w reakcji na zaskakującą informację o głosowaniu przez RPP wniosku o podwyżkę stóp w listopadzie. Krzywa przesunęła się w górę o mniej niż 2 pb, najwięcej na krótkim końcu i środku. Polski dług wyróżniał się wczoraj negatywnie na tle obligacji innych państw europejskich. Zakładamy, że wpływ informacji o złożeniu wniosku o podwyżkę stóp na polski rynek będzie krótkotrwały. Dzisiaj notowania mogą być pod wpływem reakcji rynków bazowych na dane z Europy.

### Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach (% r/r)



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

### Sektorowe wskaźniki koniunktury



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 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	4.2895	CZKPLN	0.1650
USDPLN	3.7587	HUFPLN*	1.3360
EURUSD	1.1412	RUBPLN	0.0573
CHFPLN	3.7816	NOKPLN	0.4405
GBPPLN	4.8351	DKKPLN	0.5749
USDCNY	6.9416	SEKPLN	0.4161

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 21/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.297	4.315	4.306	4.301	4.3064
USDPLN	3.762	3.797	3.785	3.774	3.7764
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)	2.43	-1	26 paź 18	PS0424	2.604
WS0428 (10L)	3.20	-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	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

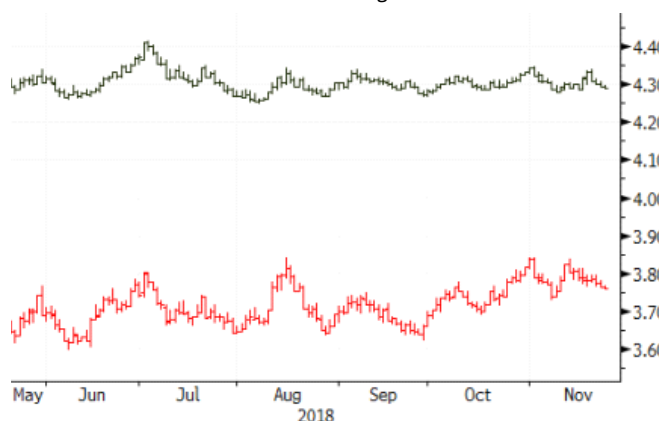
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.84	1
Francja	25	1	0.40	1
Węgry	116	1	3.02	1
Hiszpania	65	4	1.27	1
Włochy	221	8	3.15	6
Portugalia	64	0	1.60	2
Irlandia	25	0	0.64	1
Niemcy	11	0	-	-

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

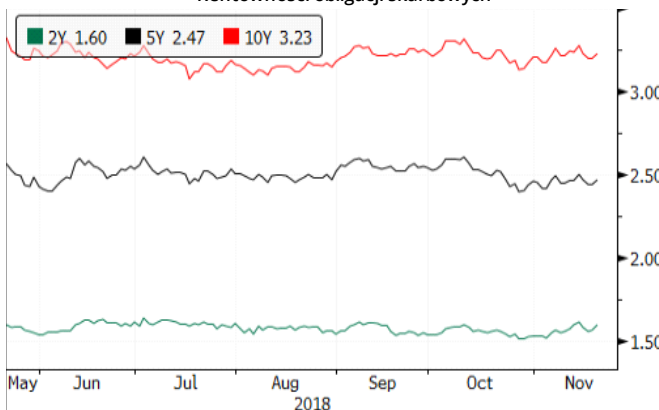
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

### Kurs złotego



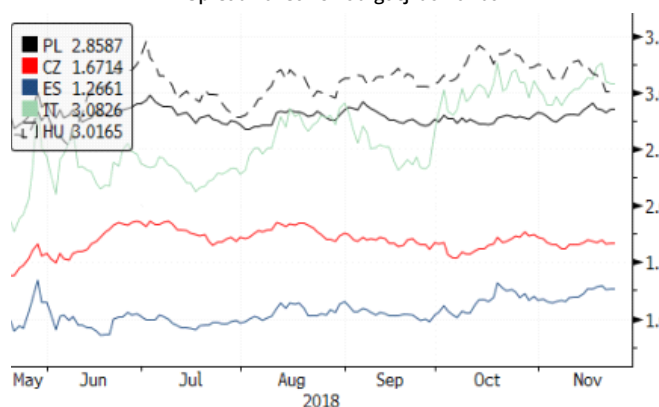
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (16 listopada)</b>								
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
<b>PONIEDZIAŁEK (19 listopada)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	3,2	3,1	3,2	3,2
10:00	PL	Płace	X	% r/r	6,5	6,9	7,6	6,7
<b>WTOREK (20 listopada)</b>								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	6,6	6,0	7,4	2,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	21,0	25,0	22,4	16,4
10:00	PL	PPI	X	% r/r	3,0	3,0	3,2	2,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	2,2	-	1,5	-5,5
<b>ŚRODA (21 listopada)</b>								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-2,6	-	-4,4	-0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tyg. tys.	215,0	-	224	221,0
16:00	US	Indeks Michigan		pkt	98,3	-	97,5	98,3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-	1,4	-3,4
<b>CZWARTEK (22 listopada)</b>								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	5,6	5,4	7,8	3,6
<b>PIĄTEK (23 listopada)</b>								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1	1,1
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	52,2	-		52,2
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,5	-		54,7
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	52,0	-		52,0
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,6	-		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