

# Codziennik

## Budżet wciąż w nadwyżce

Pogorszenie nastrojów przed szczytem G20

Duża nadwyżka w budżecie centralnym po październiku

Waluty CEE lekko tracą, obligacje bez dużych zmian

Dzisiaj dane z USA o PKB i rynku nieruchomości, wystąpienie szefa Fed

We wtorek na globalnym rynku przez większą część sesji notowania przebiegały w całkiem spokojnej atmosferze. Optymizm z poniedziałku stracił na sile i indeksy giełdowe spadały, co z kolei miało pozytywny wpływ na obligacje z rynków bazowych i peryferii strefy euro. Dopiero pod koniec polskiej sesji dolar zaczął wyraźniej zyskiwać wywierając presję na waluty regionu. Wygląda na to, że wraz z otwarciem sesji w USA na pierwszy plan wysunęły się obawy o przebieg zaplanowanego na koniec tygodnia szczytu G20. Amerykańska waluta umacniała się mimo niejednoznacznych wypowiedzi członków FOMC. James Bullard, który w 2019 uzyska prawo głosu, powiedział, że stopy procentowe w USA są już blisko lub na neutralnym poziomie. Spodziewa się on wolniejszego wzrostu gospodarczego w kolejnych dwóch latach, co może stanowić utrudnienie dla kontynuacji cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Richard Clarida powiedział, że stopy, choć bliskie neutralnego poziomu, powinny być dalej stopniowo podnoszone przy monitorowaniu jednocześnie napływających danych

**Ryck Łon**, mający opinię najbardziej gołębiego członka Rady Polityki Pieniężnej, w komentarzu dla PAP napisał, że stopy procentowe powinny pozostać w Polsce bez zmian do końca obecnej kadencji Rady (tj. do 2022 r.) i pożądanym byłoby, by jeszcze ten okres stabilizacji wydłużyć. W wypowiedzi wskazał też na to, że obecnie skłonność Polaków do emigracji jest historycznie niska, co daje dobre długofalowe podstawy do rozwoju gospodarczego Polski. Wspomniał też o obniżeniu presji inflacyjnej w związku z cofnięciem się cen ropy oraz o tym, że NBP jest przygotowany na wypadek pogorszenia koniunktury za granicą.

**Po październiku w budżecie centralnym** wciąż utrzymywała się nadwyżka ok. 6,5 mld zł. Październik był kolejnym miesiącem gdzie jednocześnie wpływy budżetowe okazały się lepsze od planu i wydatki zostały wykonane w mniejszym stopniu niż założono. Największe odchylenie po stronie wydatków występuje w dotacji do FUS, która dzięki sile rynku pracy wynosi po październiku wciąż zaledwie 63,3% planu (dla porównania, w również mocnym pod względem koniunktury roku 2017 było to 74% a w 2016 87%). W okresie styczeń-październik dochody budżetu były łącznie o 4,9% większe niż w analogicznym okresie 2017 r. a wydatki o 3,6% większe. Po raz kolejny pozytywne zaskoczenie wynikiem budżetu skłania nas do obniżenia prognozy deficytu za cały rok, poniżej 16 mld zł.

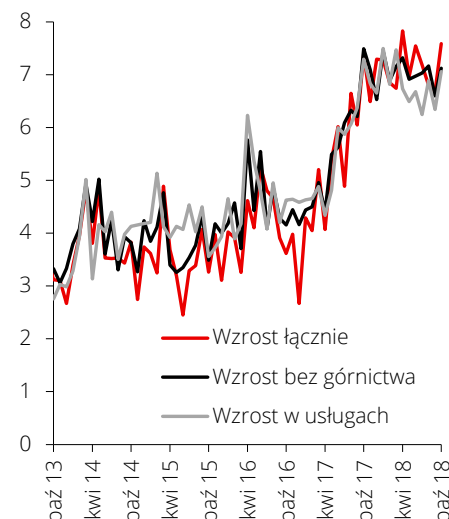
**Biuletyn Statystyczny GUS** pokazał, że za silnym odbiciem płac w październiku w sektorze przedsiębiorstw stały dodatki w górnictwie i różnice w dniach roboczych. Wzrost płac bez tego sektora wyniósł 7,1% r/r czyli wrócił do tegorocznej średniej. Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły o 10,9% r/r wobec 6,5% we wrześniu a zamówienia zagraniczne odbiły z 7,1% do 11,9% r/r (najwyższej od listopada 2017). Alternatywna miara sprzedaży detalicznej uwzględniająca małe placówki (ale pomijająca sprzedaż aut) nie odbiła jak pokazały podstawowe dane GUS, ale w ujęciu odsezonowanym cofnęła się z 5,2% r/r do 5,1%. Sprzedaż hurtowa szła w październiku o wiele lepiej, jej dynamika przyspieszyła z 7,5% r/r do 15,8% co pozwala oczekiwać utrzymania się silnego popytu konsumpcyjnego. Sprzedaż hurtowa dóbr trwałych takich jak RTV, AGD i urządzenia użytku domowego dynamicznie przyspiesza i w październiku odnotowała już stopę wzrostu 32,6% r/r. W sumie, dane z Biuletynu Statystycznego wzmocniają odczucie, że gospodarka weszła w IV kw. z dużym rozpędem, bez oznak istotnego spowolnienia, na który zdawał się wskazywać gasnący szybko i systematycznie optymizm przedsiębiorców ze strefy euro.

**EURUSD** spadł wczoraj trzecią sesję z rzędu niwelując już ponad połowę odbicia jakie miało miejsce w I poł. listopada. Dane z USA były bliskie oczekiwaniom, a wypowiedzi członków FOMC niejednoznaczne i nie miały dużego wpływu na notowania. Wydaje się, że kluczowa dla obserwowanego w tym tygodniu umocnienia dolara jest niepewność przed weekendowym szczytem G20, gdzie o relacjach handlowych rozmawiać mają prezydenci USA i Chin.

**EURPLN** spadł na początku sesji nieco poniżej 4,29, ale późniejsza aprecjacja amerykańskiej waluty pchnęła kurs ponownie w okolice 4,295. USDPLN przebił tymczasem na chwilę 3,80. Notowania pozostałych walut regionu przebiegały według podobnego scenariusza – po porannym umocnieniu kolejne godziny przyniosły osłabienie.

**Rentowności krajowych obligacji** nieznacznie spadły (mniej niż 1 pb) dzięki umocnieniu na rynkach bazowych. Ministerstwo Finansów postanowiło, że czwartkowa aukcja nie będzie standardowa, tylko będzie aukcją zamiany.

Płace w sektorze przedsiębiorstw (% 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 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	0.1658
USDPLN	3.8079	HUFPLN*	1.3257
EURUSD	1.1286	RUBPLN	0.0569
CHFPLN	3.8088	NOKPLN	0.4428
GBPPLN	4.8558	DKKPLN	0.5758
USDCNY	6.9544	SEKPLN	0.4183

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

27/11/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.288	4.299	4.297	4.297	4.2919
USDPLN	3.784	3.810	3.790	3.807	3.7948
EURUSD	1.128	1.134	1.134	1.129	-

### Rynek stopy procentowej

27/11/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.56	-1	15 lis 18	OK0521	1.784
PS0424 (5L)	2.58	15	15 lis 18	PS0424	2.626
WS0428 (10L)	3.16	-1	15 lis 18	WS0428	3.226

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.78	0	2.91	0	-0.24	0
2L	1.94	0	3.01	-2	-0.14	0
3L	2.12	-1	3.02	-1	0.00	-1
4L	2.27	-1	3.02	-1	0.15	-1
5L	2.40	0	3.02	-2	0.29	-2
8L	2.66	0	3.07	-2	0.69	-1
10L	2.80	0	3.11	-2	0.90	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.52	-3
T/N	1.52	-3
SW	1.55	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	0
3x6	1.74	0
6x9	1.78	1
9x12	1.83	1
3x9	1.81	0
6x12	1.86	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

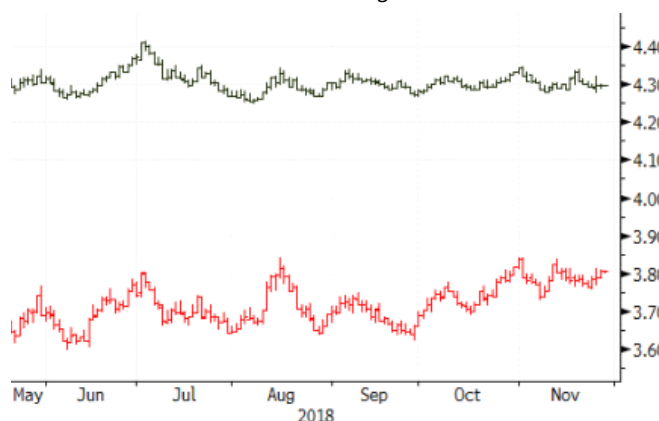
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.82	-1
Francja	25	1	0.38	0
Węgry	116	1	2.89	0
Hiszpania	65	4	1.22	2
Włochy	221	8	2.95	2
Portugalia	64	0	1.54	1
Irlandia	25	0	0.64	0
Niemcy	11	0	-	-

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

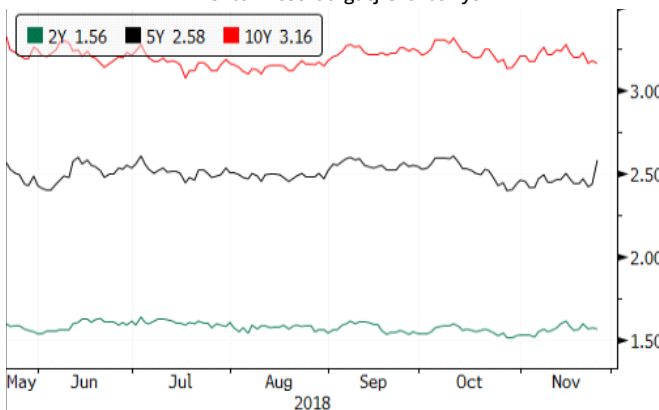
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



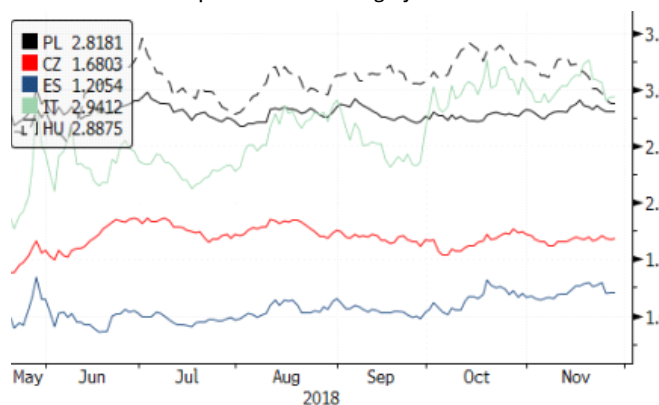
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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*	
<b>PIĄTEK (23 listopada)</b>							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	52,2	-	51,6
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	54,5	-	53,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	52,0	-	51,5
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,5	-	53,1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,8</b>	<b>7,9</b>	<b>8,3</b>
<b>PONIEDZIAŁEK (26 listopada)</b>							
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	102,5	-	102,0
<b>WTOREK (27 listopada)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>X</b>	<b>%</b>	<b>-</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XI	pkt	136,2	-	135,7
<b>ŚRODA (28 listopada)</b>							
14:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	3,5	-	3,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	4,0	-	-5,5
<b>CZWARTEK (29 listopada)</b>							
<b>11:00</b>	<b>PL</b>	<b>Aukcja zamiany obligacji</b>					
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	-	-	109,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	216
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,4	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0,2	-	0,1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-	0,5
20:00	US	Minutes FOMC					
<b>PIĄTEK (30 listopada)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	2,3
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny CPI</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	-	-	2,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	-	-	8,1

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