

Codziennik

Obawy o wojny handlowe wciąż żywe

Krótkotrwały optymizm po szczycie G20
 Złoty oddaje część zysków, EURUSD w dół
 Polskie rentowności nieznacznie w górę
 Dzisiaj decyzja RPP, za granicą dane z Europy, wieczorem Beżowa Księga Fed

Optymizm jaki pojawił się na rynku po szczycie państw grupy G20 szybko zniknął z rynku po wypowiedziach amerykańskich oficjeli sugerujących mniejsze ustępstwa w rozmowach z Chinami. Wczoraj tylko narastało wśród inwestorów wrażenie, że komentarze Donalda Trumpa po rozmowach z prezydentem Chin, były „na wyrost”. W rezultacie, europejskie i amerykańskie indeksy giełdowe wyraźnie spadły, co miało korzystny wpływ na obligacje i dolara. Pesymizm przeniósł się na dzisiejszą sesję azjatycką – nie pomogło zdecydowane odbicie chińskiego PMI dla sektora usług (z 50,8 pkt do 53,8). Wsparciem dla amerykańskiej waluty była też wczoraj popołudniowa wypowiedź prezesa nowojorskiego oddziału Fed. John Williams powiedział, że oczekuje dalszych podwyżek stóp procentowych w 2019, ponieważ kondycja amerykańskiej gospodarki jest bardzo dobra. W zeszłym tygodniu, członkowie FOMC i sam prezes Fed sugerowali raczej, że przestrzeń do zacieśniania polityki pieniężnej powoli się wyczerpuje, dlatego wczorajsza opinia pozwoliła dolarowi odrobić część strat. Odczyt PPI dla strefy euro, który zaskoczył w górę już szósty miesiąc z rzędu i osiągnął najwyższy poziom od siedmiu lat, nie pomógł wspólnej walucie. W pierwszej części sesji umocnienie zanotował za to funt, na którego korzystnie wpłynęła wypowiedź rzecznika generalnego Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości, który powiedział, że Wielka Brytania nie potrzebuje zgody UE na rezygnację z Brexitu. Premier Włoch zapowiedział nową wersję budżetu, na tyle ugodową, że ma zapobiec wszczęciu procedury nadmiernego deficytu. Dziś zamknięte rynki w USA z uwagi na pogrzeb George'a Busha.

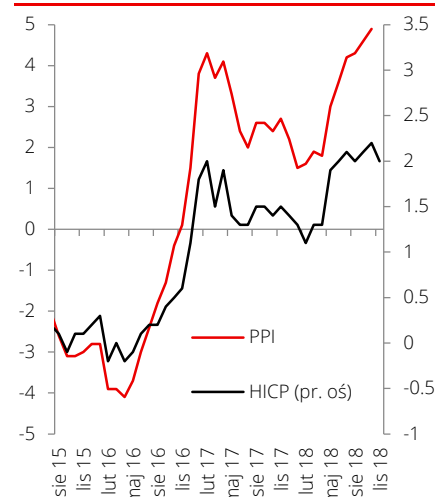
EURUSD wzrósł wczoraj na chwilę nieco powyżej 1,14, ale po południu spadł do 1,135 pod wpływem wypowiedzi szefa nowojorskiego Fed-u. Dzisiaj finalne odczyty usługowych indeksów PMI z Europy i sprzedaż detaliczna strefy euro a wieczorem Fed opublikuje Beżową Księgę. Reakcja rynku powinna być jednak ograniczona w oczekiwaniu na zaplanowane na koniec tygodnia dane z rynku pracy USA.

EURPLN odbił wczoraj przejściowo do 4,285 z 4,275, a polską sesję zakończył blisko 4,28. USDPLN tymczasem odbił do 3,77 z 3,75. Realizację zysków z ostatniej aprecjacji złotego wywołało pogorszenie nastrojów na giełdach oraz umocnienie dolara. W przypadku innych walut CEE, forint oddał niemal całość poniedziałkowego umocnienia, korona i rubel były relatywnie stabilne. Podtrzymujemy nasz scenariusz, że w końcówce roku EURPLN może testować poziome 4,26.

Na krajowym rynku stopy procentowej, IRS nie uległy dużym zmianom, a rentowności wzrosły o nie więcej niż 2 pb, głównie na środku i długim końcu krzywej. Polski dług radził sobie wczoraj gorzej niż obligacje Niemiec czy USA, ale podobnie jak w przypadku państw z południa Europy. Dzisiaj uwaga rynku skupi się na konferencji prasowej po posiedzeniu RPP. Sądymy, że prezes Głapiński będzie próbować umniejszyć wagę wniosku o podwyżkę stóp złożonego w listopadzie i postara się o gołębi wydzwięk retoryki RPP, co ułatwi mu listopadowy zaskakująco niski odczyt inflacji. W rezultacie, wynik posiedzenia Rady nie powinien wywrzeć wzrostowej presji na IRS czy rentowności.

Dziś RPP podejmie decyzję ws. stóp procentowych. Ton komunikatu nie będzie się raczej różnił od poprzedniego. Ciekawiej zapowiada się natomiast konferencja prasowa, na której prezes NBP Adam Głapiński zapewne zostanie zapytany o złożony w listopadzie wniosek o podwyżkę stóp procentowych. Nie ma co liczyć na jasną odpowiedź poza powtarzaną deklaracją, że stopy powinny zostać bez zmian przez przyszły rok. Prawdopodobnie 20 grudnia dostaniemy odpowiedź na to ilu członków przeciwstawiło się na listopadowym posiedzeniu poglądom gołębi większości skupionej wokół Adama Głapińskiego. Zwolenników luźnej polityki monetarnej jest zdecydowanie więcej niż tych członków, których frustruje brak reakcji na niekomfortowo wysoką ścieżkę CPI ukazaną w projekcji NBP. Spadek dynamiki CPI z 1,8% r/r do zaledwie 1,2% w listopadzie, prawdopodobnie z cofającą się też inflacją bazową, to dostateczna przeciwwaga dla domysłów, że obóz zwolenników podniesienia stóp stał się silniejszy, skoro udało mu się doprowadzić do głosowania w listopadzie.

Inflacja w strefie euro, %/r



Źródło: Bloomberg, 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	4.2826	CZKPLN	0.1652
USDPLN	3.7790	HUFPLN*	1.3228
EURUSD	1.1333	RUBPLN	0.0566
CHFPLN	3.7830	NOKPLN	0.4430
GBPPLN	4.7975	DKKPLN	0.5739
USDCNY	6.8675	SEKPLN	0.4185

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/12/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.275	4.285	4.276	4.282	4.281
USDPLN	3.748	3.784	3.767	3.775	3.7516
EURUSD	1.132	1.142	1.135	1.134	-

Rynek stopy procentowej 04/12/2018

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.54	0	15 lis 18	OK0521	1.784
PS0424 (5L)	2.47	0	15 lis 18	PS0424	2.626
WS0428 (10L)	3.04	1	15 lis 18	WS0428	3.226

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.77	0	2.91	-2	-0.24	0
2L	1.88	0	2.97	-3	-0.16	-1
3L	2.02	0	2.96	-4	-0.03	-1
4L	2.15	0	2.94	-5	0.11	-2
5L	2.27	0	2.93	-5	0.25	-2
8L	2.53	-1	2.94	-7	0.63	-3
10L	2.66	-1	2.97	-8	0.84	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	-1
T/N	1.54	-1
SW	1.55	0
2W	1.59	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	-1
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.74	1
6x9	1.77	1
9x12	1.81	2
3x9	1.81	0
6x12	1.83	1

Miary ryzyka fiskalnego

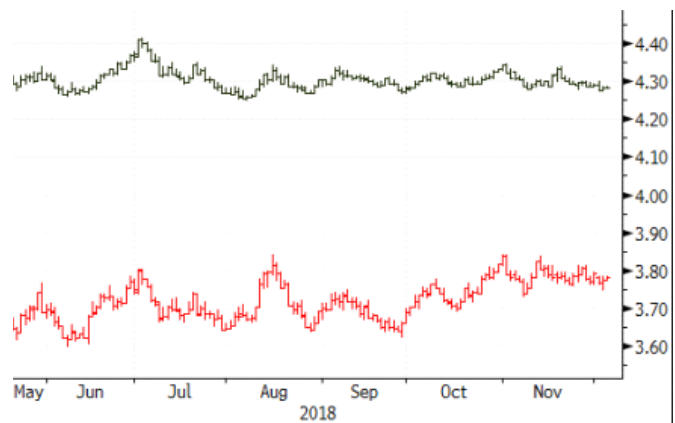
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.78	2
Francja	25	1	0.41	1
Węgry	116	1	2.85	0
Hiszpania	65	4	1.22	-1
Włochy	221	8	2.86	-3
Portugalia	64	0	1.54	-1
Irlandia	25	0	0.63	1
Niemcy	11	0	-	-

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

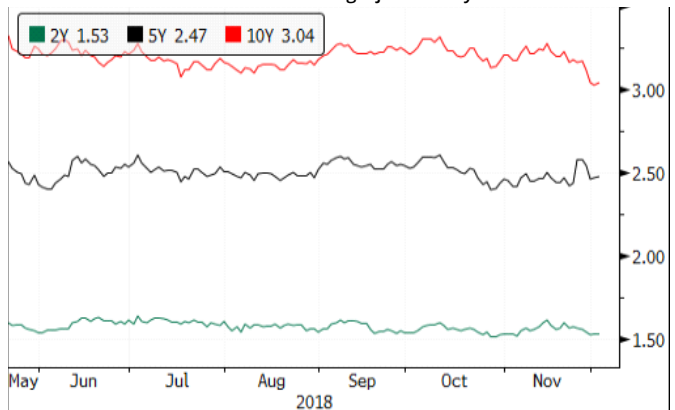
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

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
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (30 listopada)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,4	-	-0,3
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,3	-	2,4
10:00	PL	Wstępna inflacja	XI	% r/r	1,6	1,5	1,2
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	-	5,1	5,1
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	2,0	-	2,0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	8,0	-	8,1
PONIEDZIAŁEK (3 grudnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	50,4	51,1	49,5
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	51,6	-	51,8
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	51,5	-	51,8
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	58,0	-	59,3
WTOREK (4 grudnia)							
Brak ważnych wydarzeń							
ŚRODA (5 grudnia)							
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	50,9	-	53,8
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,8	-	4,8
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	53,3	-	53,3
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,1	-	53,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-	0,0
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
CZWARTEK (6 grudnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,6	-	0,3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,3	-	2,2
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	200	-	227
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	224
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	59,5	-	60,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-	-	-4,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-2,0	-	0,7
PIĄTEK (7 grudnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,3	-	0,2
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5,4	-	-0,9
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,7	-	1,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	205	-	250
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3,7	-	3,7
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	97,0	-	97,5

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