

## Codziennik

### Budżet po listopadzie wciąż na plusie

Awersja do ryzyka utrzymuje się, dane z USA poniżej prognoz  
 Minister finansów zapowiada nadwyżkę w budżecie po listopadzie  
 Złoty nieco mocniejszy dzięki wzrostowi EURUSD  
 Obligacje zyskują dzięki słabemu nastrojowi na świecie  
 Dzisiaj miesięczny raport z rynku pracy USA

Od początku czwartkowej sesji notowania na globalnym rynku przebiegały jak w poprzednich dwóch dniach. Indeksy giełdowe wyraźnie spadały przez większość dnia, co korzystnie wpływało na obligacje. Na rynku fx wahania były niewielkie i dopiero publikacja słabszego od oczekiwań raportu ADP z amerykańskiego rynku pracy osłabiła dolara, co z kolei było korzystne dla walut CEE i jeszcze bardziej umocniło dług. Z pozostałych danych z USA, na plus zaskoczył jedynie ISM dla usług. Pierwszy dzień rozmów OPEC nie przyniósł odwrócenia trendu spadkowego w cenach ropy (cena Brent spadła poniżej 60USD\$/brk). Dynamika r/r produkcji przemysłowej w Niemczech przyspieszyła w październiku, ale mniej niż oczekiwano (w ujęciu m/m nieoczekiwanie powróciła do spadków). Pat wokół ustawy wydatkowej USA nie został przełamany, ale Kongres przyjął ustawę, która zapewnia finansowanie instytucji rządowych przez kolejne dwa tygodnie dając trochę więcej czasu na osiągnięcie kompromisu.

**EURUSD** wahał się od początku sesji w pobliżu 1,134, ale publikacja raportu ADP zainicjowała ruch w górę, który doprowadził kurs do 1,14. Jedną późnym popołudniem nieco lepsze dane z sektora usługowego, informacja o przesunięciu „government shutdown” do 21 grudnia i w konsekwencji odbicie na giełdach zepchnęło EURUSD z powrotem w okolice 1,1360-1,1370. Dziś po południu poznamy rządowy raport i obraz rynku pracy w nim przedstawiony może przesądzić o tym, gdzie EURUSD zakończy tydzień (choć my nie spodziewamy się większych zmian). Patrząc w szerszym kontekście, kurs już czwarty tydzień porusza się w trendzie bocznym nieznacznie powyżej tegorocznego minimum na prawie 1,121 z połowy listopada.

**EURPLN** przebił w pierwszej fazie sesji 4,29, ale po danych z USA, które wywołały wzrost EURUSD spadł nieco poniżej poziomu z otwarcia na 4,280, sięgając w kulminacyjnym momencie 4,2770. USDPLN zanotował w ciągu dnia mocny ruch w dół do 3,755 z 3,79, by wieczorem powrócić w okolice 3,7610. Mimo zauważalnych spadków na giełdach z tego tygodnia, EURPLN w dalszym ciągu jest dość blisko wsparcia na 4,26.

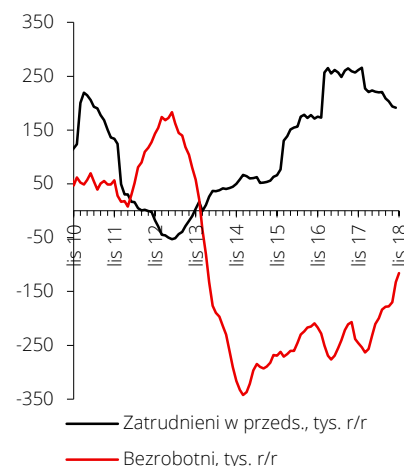
W przypadku **pozostałych walut regionu**, rubel głównie tracił. Powodem był znaczny spadek cen ropy. Nie pomogły dane o wzroście inflacji w listopadzie (do 3,8% r/r z 3,5%), który przybliżył podwyżkę stóp procentowych w Rosji. W szerszym kontekście, USDRUB od ostatnich dni listopada porusza się w bardzo wąskim trendzie bocznym (65,91-67,53). Forint lekko osłabił się w relacji do euro przed południem pod wpływem spadku popytu na ryzykowne aktywa, a korona była stabilna. Po południu słabszy dolar wpiął koronę i forinta oraz stabilizował rubla.

Na **krajowym rynku stopy procentowej**, IRS i rentowności obligacji spadały o 3-5 pb, szczególnie na środku i długim końcu krzywej, dzięki wyraźnemu umocnieniu na rynkach bazowych. Rentowności Bondów i Treasuries spadły o 3-6 pb pod wpływem wyprzedzały na europejskich giełdach i słabych danych z USA. Rentowność 10L UST przejściowo obniżyła się o 9 pb. w oczekiwaniu na głosowanie o „odcięciu finansowania rządu” w Kongresie, po czym odbiła w reakcji na pozytywny wynik głosowania. Dziś spodziewamy się odbicia rentowności krajowego długu w ślad za wczorajszą wieczorną korektą na US Treasuries.

**Minister Finansów Teresa Czerwińska** powiedziała, że po listopadzie w budżecie państwa nadal widniała nadwyżka i podtrzymała prognozę, że deficyt fiskalny na koniec br. nie przekroczy 0,6% PKB. Wg **Dziennika Gazety Prawnej** rządowi zależy na osiągnięciu jak najlepszego wyniku budżetu w tym roku, aby uniknąć sporu z KE nt. tempa redukcji deficytu strukturalnego. Dlatego wg gazety w końcówce br. MF nie będzie podejmować działań, które mogłyby odciążyć rok kolejny (np. przyspieszenia zwrotów VAT). Gdyby tak miało być, wówczas deficyt na koniec grudnia faktycznie mógłby być wyraźnie poniżej 1% PKB. Tymczasem przyjęta wczoraj wieczorem przez Sejm nowelizacja ustawy o budżecie zagospodarowuje 11 mld zł z oszczędności uzyskanych w tegorocznym budżecie (rząd proponował wykorzystanie 8 mld zł). Dodatkowe środki trafią m.in. do NFZ, na budowę dróg samorządowych, na dodatkową pomoc z związku z suszą. Nowelizacja utrudni realizację deficytu na poziomie wskazanym przez minister finansów.

Według Ministerstwa Pracy, **w listopadzie stopa bezrobocia rejestrowanego** wyniosła 5,8% po wzroście liczby bezrobotnych o 14,3 tys. m/m i wobec 5,7% w październiku. Miesięczny wzrost liczby bezrobotnych był najmniejszy w listopadzie od 2014 r., co potwierdza, że pozytywne tendencje na rynku pracy ulegają hamowaniu. GUS często pokazuje nieco niższą liczbę bezrobotnych niż MP i w tym wypadku może to wystarczyć by bezrobocie wyniosło 5,7%.

#### Zmiany na rynku pracy



Źródło: GUS, Ministerstwo Pracy, 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 Luźniński** 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	4.2809	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.7637	HUFPLN*	1.3252
EURUSD	1.1374	RUBPLN	0.0563
CHFPLN	3.7911	NOKPLN	0.4417
GBPPLN	4.8049	DKKPLN	0.5736
USDCNY	6.8820	SEKPLN	0.4181

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 06/12/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.279	4.294	4.283	4.279	4.2919
USDPLN	3.750	3.791	3.774	3.758	3.7844
EURUSD	1.132	1.141	1.135	1.139	-

### Rynek stopy procentowej 06/12/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.53	-1	15 lis 18	OK0521	1.784
PS0424 (5L)	2.43	-6	15 lis 18	PS0424	2.626
WS0428 (10L)	3.00	-5	15 lis 18	WS0428	3.226

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	-1	2.88	-2	-0.23	0
2L	1.86	-2	2.91	-5	-0.14	0
3L	1.97	-5	2.89	-6	-0.02	0
4L	2.09	-6	2.87	-7	0.13	0
5L	2.20	-7	2.87	-6	0.27	0
8L	2.45	-7	2.90	-5	0.64	-1
10L	2.59	-7	2.93	-4	0.85	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.35	-8
T/N	1.52	8
SW	1.55	1
2W	1.59	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.82	1
1Y	1.87	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.73	0
6x9	1.75	-1
9x12	1.78	-2
3x9	1.80	-1
6x12	1.82	-2

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.77	-5
Francja	25	1	0.43	0
Węgry	116	1	2.85	1
Hiszpania	65	4	1.22	0
Włochy	221	8	2.94	-2
Portugalia	64	0	1.57	-1
Irlandia	25	0	0.64	0
Niemcy	11	0	-	-

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

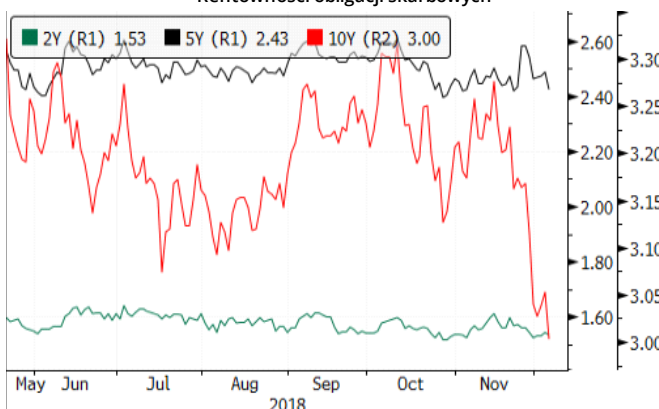
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

#### Kurs złotego



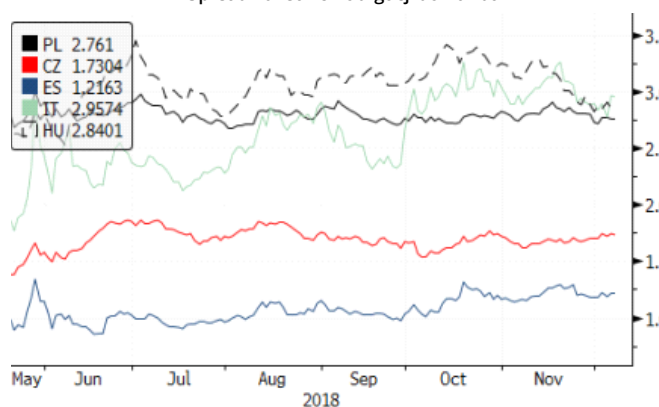
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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*	WARTOŚĆ*
<b>PIĄTEK (30 listopada)</b>							
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
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępna inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>
11:00	EZ	Wstępny HICP	XI	% r/r	2,0	-	2,0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	8,0	-	8,1
<b>PONIEDZIAŁEK (3 grudnia)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>XI</b>	<b>pkt</b>	<b>50,4</b>	<b>51,1</b>	<b>49,5</b>
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
<b>WTOREK (4 grudnia)</b>							
Brak ważnych wydarzeń							
<b>ŚRODA (5 grudnia)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	50,9	-	53,8
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,8	-	4,9
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	53,3	-	53,3
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53,1	-	53,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-	0,3
20:00	US	Beżowa Księga Fed					
<b>CZWARTEK (6 grudnia)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-0,4		0,3
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	195	-	179
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	231
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	59,5	-	60,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-2,4	-	-4,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-2,0	-	-2,1
<b>PIĄTEK (7 grudnia)</b>							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,3	-	-0,5
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.	198	-	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