

# Codziennik

## 11-miliardowa nadwyżka po listopadzie

Rynek wciąż pod wpływem decyzji FOMC  
 Polski budżet z nadwyżką po listopadzie  
 EURPLN w trendzie bocznym, EURUSD jeszcze lekko w górę  
 Dzisiaj polska sprzedaż detaliczna i stopa bezrobocia, po południu dużo danych z USA

W czwartek Ministerstwo Finansów poinformowało, że w okresie styczeń-listopad budżet zanotował nadwyżkę na poziomie 11 mld zł. W USA opublikowano index Philly Fed, który zaskoczył w dół. Giełdy, ceny ropy naftowej i rentowności spadały, zaś dolar osłabiał się, reagując w ten sposób na obniżenie oczekiwanej ścieżki stóp Fed. Złoty oraz krajowy dług pozostały względnie stabilne.

**Nadwyżka budżetu** w okresie styczeń-listopad wyniosła 11,06 mld zł. Od początku roku, dochody wyniosły 343,4 mld zł (96,5% planu), a wydatki 332,3 mld zł (83,7%). Według Ministerstwa Finansów, dochody z podatku VAT były wyższe o 7,6% r/r, z pozostałych podatków pośrednich o 5,2% r/r, podatku PIT o 13,9% r/r, zaś CIT o 16,4% r/r. Zgodnie z zapowiedziami Minister Finansów sprzed kilku dni, deficyt budżetowy na koniec roku ma wynieść 0,5% PKB, tj. ok 10 mld zł.

**Na listopadowym spotkaniu NBP** został złożony wniosek o podwyżkę stóp procentowych. Jedynym członkiem RPP głosującym za podwyżką był Kamil Zubelewicz.

**EURUSD** kontynuował w czwartek wzrosty, osiągając po południu 1,148. Osłabienie dolara było skutkiem retoryki FOMC po śródowej podwyżce stóp oraz słabszego niż oczekiwano odczytu indeksu Philadelphia Fed. Pod koniec dnia dołożyła się do tego informacja o tym, że Donald Trump nie podpisze przewidywanego budżetowego, jeśli nie znajdą się w nim pieniądze na mur oddzielający USA od Meksyku. Dzisiaj poznamy dużo danych z USA, m.in. indeks PCE. Niższy niż poprzedni odczyt powinien negatywnie wpływać na dolara.

**EURPLN** spadł gwałtownie na otwarciu do 4,28 z 4,29 dzięki odbiciu EURUSD, ale kolejne godziny przyniosły odbicie w okolice poziomu otwarcia. Dzisiejsze dane z kraju powinny być neutralne dla złotego, kluczowe będą notowania EURUSD. Ogólnie, złoty jest bardzo stabilny i na ten moment tygodniowy zakres wahań EURPLN jest najmniejszy od czerwca 1997.

**W przypadku pozostałych walut regionu**, EURHUF spadł z 322,80 do 321,50 w czym wspierały go komentarze banku centralnego na temat możliwej większej zmienności inflacji bazowej w najbliższym czasie. Inwestorzy odebrali to jako zapowiedź przybliżenia się do ograniczenia użycia niestandardowych narzędzi polityki pieniężnej. EURCZK wspiął się z 25,76 do 25,79 w odpowiedzi na komentarze na konferencji czeskiego banku centralnego. Szef banku Jiri Rusnok powiedział, że możliwa jest przerwa w podwyżkach stóp oraz konieczność uważniejszego przyglądania się danym w sytuacji niepewności związanej ze wzrostem. USDRUB wspiął się z 67,50 do 68,50 negatywnie reagując na spadek cen ropy Brent poniżej 55 dolarów za baryłkę.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności próbowały przez chwilę rosnąć w godzinach przedpołudniowych w ramach realizacji zysków. Spadki na giełdach, taniejąca ropa naftowa i zniżki rentowności na świecie zepchnęły jednak dochodowości na poziomy otwarcia. Dzisiaj spodziewamy się stabilizacji cen długu w obliczu gasnącego przed Świątami handlu. Dane makro z kraju nie powinny mieć wpływu na dług.

Dzisiaj o 10:00 zostaną opublikowane dane o **sprzedaży detalicznej**. Sądzymy, że sprzedaż nadal rośnie w solidnym tempie. Wydaje się, że ujemny wpływ wprowadzenia nowych norm emisji na sprzedaż samochodów w całości pojawił się w danych za wrzesień i nie zobaczymy już dalszych reperkusji.

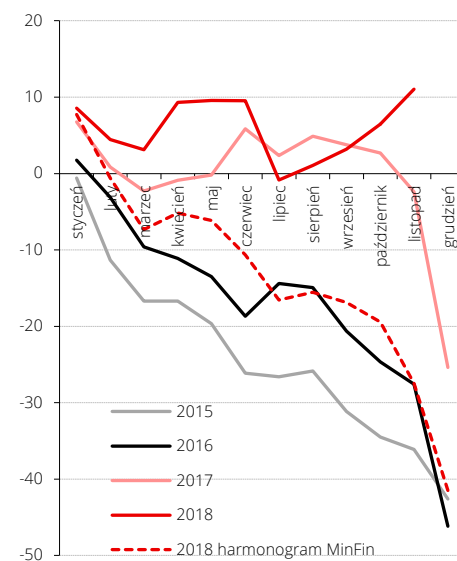
To ostatnie wydanie Codziennika w tym roku.

Następny zostanie opublikowany 2 stycznia 2019.

Wszystkim naszym Czytelnikom życzymy Wesołych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku!

Zachęcamy do zanucenia przygotowanej przez nas „kolędy ekonomicznej” na melodię „Pójdźmy wszyscy do stajenki”!

Realizacja salda budżetu państwa (narastająco), mld zł



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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



Polska wciąż się trzyma trendu  
Pięć kwartałów boomu z rządu  
Samorządy inwestują  
Inni ciągle się krygują



Donald T. zza Atlantyku  
Ryzyk stwarza nam bez liku  
W handlu wojny nie są mitem  
I co będzie z tym Brexitem?

Płace rosną jak na drożdżach  
W imigracji wciąż jest rozmach  
Dno wyciera bezrobocie  
Rynek pracy już w kłopotcie?

W świecie stopy idą w górę  
Tu brzmi raczej to na bzdurę  
W NBP wciąż wierzą w cuda  
Wierzmy i my, że się uda

Na tapecie ceny prądu  
Nie wie jeszcze nikt od rządu  
Jak je podnieść by nie zmienić  
A przynajmniej do jesieni

Państwo ma nadwyżkę w kasie  
Czy utrzymać tak to da się  
Jeśli przyjdzie spowolnienie  
Co się stanie z naszym mieniem?

Żeby nowy dziewiętnasty  
Okazał się całkiem masny  
Niech nam znikną niepewności  
W sposób pełen szczęśliwości



### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2856	CZKPLN	0.1662
USDPLN	3.7386	HUFPLN*	1.3328
EURUSD	1.1464	RUBPLN	0.0550
CHFPLN	3.7893	NOKPLN	0.4316
GBPPLN	4.7388	DKKPLN	0.5740
USDCNY	6.8946	SEKPLN	0.4169

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 20/12/2018

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.280	4.290	4.282	4.286	4.2849
USDPLN	3.730	3.774	3.748	3.740	3.7331
EURUSD	1.137	1.149	1.143	1.146	-

### Rynek stopy procentowej 20/12/2018

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1020 (2L)	1.36	-3	14 gru 18	OK0521	1.625
PS0424 (5L)	2.31	-2	14 gru 18	PS0424	2.382
WS0428 (10L)	2.87	-2	14 gru 18	WS0428	2.931

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.75	0	2.85	4	-0.23	0
2L	1.84	-1	2.81	1	-0.16	-1
3L	1.95	-2	2.75	-1	-0.05	0
4L	2.07	-2	2.73	-2	0.09	-1
5L	2.18	-3	2.73	-2	0.23	-1
8L	2.41	-3	2.76	-3	0.61	-1
10L	2.54	-3	2.80	-4	0.82	-1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.32	-1
T/N	1.48	7
SW	1.53	1
2W	1.58	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	1.72	0
3x6	1.73	0
6x9	1.75	0
9x12	1.77	-1
3x9	1.80	0
6x12	1.81	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.62	-4
Francja	25	1	0.44	0
Węgry	116	1	2.84	-15
Hiszpania	65	4	1.14	-1
Włochy	221	8	2.50	0
Portugalia	64	0	1.41	-1
Irlandia	25	0	0.62	-5
Niemcy	11	0	-	-

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

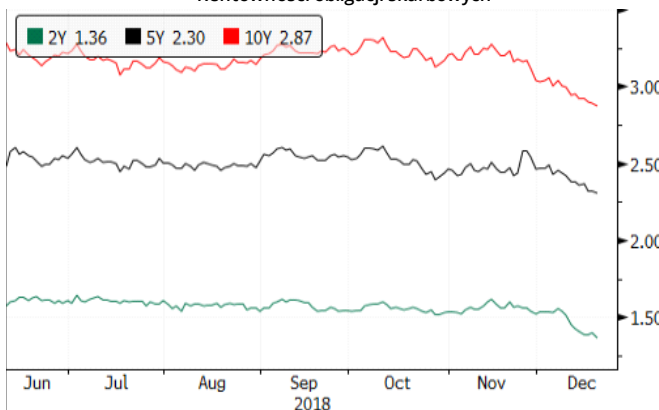
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

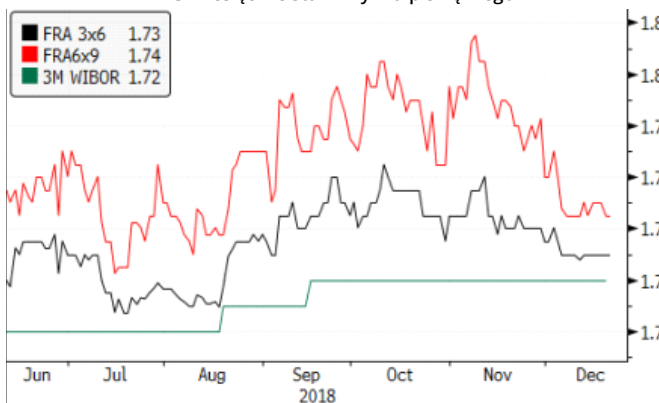
#### Kurs złotego



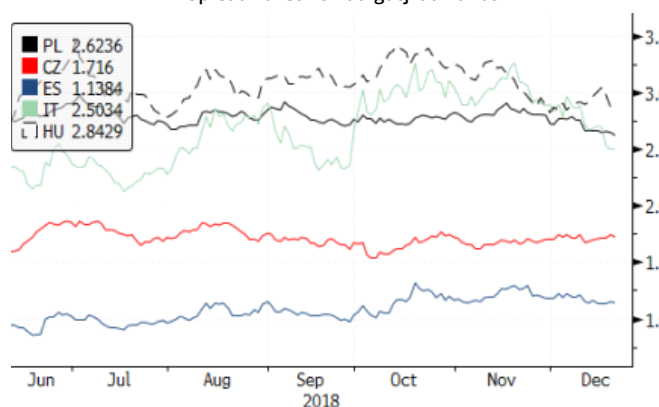
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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 (14 grudnia)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	51,7	51,5	51,8
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	53,5	52,5	53,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	51,8	51,4	51,8
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	53,4	51,4	53,4
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>-</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>-471</b>	<b>-559</b>	<b>-457</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>-341</b>	<b>-334</b>	<b>-449</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>19281</b>	<b>19530</b>	<b>20 143</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>19833</b>	<b>19864</b>	<b>20 731</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,1	0,2	0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,3	0,6	0,1
<b>PONIEDZIAŁEK (17 grudnia)</b>							
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	2,0	-	1,9
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>
<b>WTOREK (18 grudnia)</b>							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	101,8	-	101,0
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>7,2</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</b>
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	0,0	-	3,3
<b>ŚRODA (19 grudnia)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,7</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>18,4</b>	<b>10,8</b>	<b>17,1</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-0,4	-	1,9
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,50	-	2,50
<b>CZWARTEK (20 grudnia)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Wynik budżetu skumulowany</b>	<b>XI</b>	<b>mln PLN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11,06</b>
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	1,75	-	1,75
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	214
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII	pkt	15,0	-	9,4
<b>PIĄTEK (21 grudnia)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>7,8</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>XI</b>	<b>%</b>	<b>5,8</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	2,0	-	-4,3
14:30	US	PKB	III kw,	% k/k	3,5	-	3,5
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	97,5	-	97,5
16:00	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,3	-	0,6
16:00	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,3	-	0,5
16:00	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0,0	-	0,2

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 obowiązujące 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