

## Codziennik

### Dzisiaj decyzja RPP i projekcja NBP

Dobry nastrój utrzymuje się, dane z USA lepsze od prognoz  
Złoty stabilny do euro i słabszy do dolara po spadku EURUSD  
Polskie obligacje tracą pod wpływem osłabienia za granicą  
Dzisiaj decyzja RPP, główne zmienne projekcji NBP i dane z Europy

We wtorek na rynku utrzymywał się pozytywny nastrój z poniedziałku, który pojawił się po doniesieniach ws. negocjacji handlowych między USA a Chinami. Anonimowe źródła wskazywały, że Pekin naciska na prezydenta Trumpa by ten nie tylko powstrzymał się przed dalszym podnoszeniem ceł, ale też zmniejszył już te nałożone. Bank centralny Chin obniżył z kolei oprocentowanie średnioterminowych pożyczek o 0,05 pb do 3,25% luzując w symbolicznym stopniu politykę pieniężną. Dodatkowo po południu opublikowano istotnie lepszy od oczekiwań odczyt indeksu ISM dla sektora usług. We wrześniu spadł on najniżej od sierpnia 2016, ale w październiku zanotował wyraźne odbicie. Połączenie pozytywnych danych z podtrzymaniem nadziei na przynajmniej częściowy rozejm w wojnie handlowej spowodowało, że indeksy giełdowe dalej rosły, obligacje były pod presją, a dolar zyskiwał.

Polska wpłaci 4,5 mld € do wspólnej kasy Unii Europejskiej w 2020 r. i **składka do UE** wzrośnie do 6,18 mld € w 2027. Średnia relacja składki do Produktu Narodowego Brutto została założona na poziomie 0,97%. W ujęciu nominalnym Polska płacić będzie szóstą największą składkę wśród państw członkowskich. Więcej szczegółów w [dokumencie źródłowym](#).

**Minister Finansów Jerzy Kwieciński** powiedział, że rezygnacja z likwidacji limitu składki na ubezpieczenie społeczne powoduje konieczność znalezienia dodatkowych wpływów budżetowych lub obniżki innych wydatków. Kwieciński zasugerował też możliwość „uelastycznienia reguły wydatkowej”.

**EURUSD** zanotował wczoraj największy jednosesyjny spadek od końcówki września, do czego przyczyniły się lepsze od prognoz dane z USA i nadzieje na porozumienie między Chinami i USA. W rezultacie, na koniec dnia kurs spadł nieco poniżej lokalnego dołka na ok. 1,107. Dzisiaj uwaga rynku ponownie może się przenieść do Europy, gdzie opublikowane zostaną finalne PMI dla usług. PMI dla przemysłu zaskoczyły na plus i jeśli podobnie będzie dziś, to euro może odrobić część wczorajszych strat.

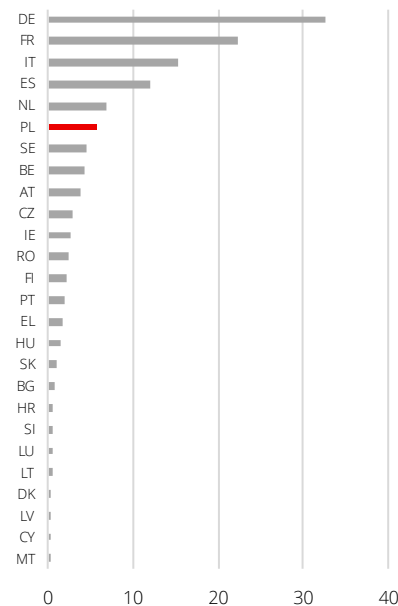
**EURPLN** ustabilizował się po poniedziałkowym nocnym wzroście do 4,27 i wahał się wokół 4,265. USDPLN z kolei wyraźnie wzrósł – powyżej 3,85 z 3,83 – pod wpływem mocniejszego dolara. Poniedziałkowy wzrost EURPLN był największym jednodniowym ruchem w górę od połowy września kiedy złoty tracił w oczekiwaniu na wyrok TSUE. Podtrzymujemy pogląd, że w najbliższym czasie aprecjacja krajowej waluty raczej nie zostanie wznowiona.

**W przypadku innych walut CEE**, forint mocno stracił do euro (EURHUF wzrósł do 331 z 329). Korouna i rubel też lekko straciły, ale w wyraźnie mniejszej skali niż węgierska waluta.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności i IRS na środku i długim końcu krzywych wzrosły o 3-5 pb pod wpływem znacznego osłabienia obligacji na rynkach bazowych. Rentowność 10-letniego Bunda wzrosła o 4 pb do -0,31%, a Treasuries o 8 pb do 1,86%. Rentowność Bunda przebiła lokalny szczyt z października i znalazła się najwyżej od lipca.

**Dzisiaj RPP** podejmie decyzję ws. stóp procentowych. My i rynek nie oczekujemy zmian, a na posiedzeniu Rada będzie analizowała nową projekcję CPI i PKB. Prezes Adam Glapiński zasygnalizował już, że nowa ścieżka inflacji będzie nieco wyższa od poprzedniej (ale wciąż wewnątrz przedziału tolerancji 1,5-3,5%) a nowa ścieżka PKB nieco niższa. Jego zdaniem ten materiał nie da argumentów za zmianą stóp w żadną ze stron. Zakładamy – przez analogię z tym co NBP pokazał w listopadzie 2018 r. – że projekcja założy uwolnienie cen prądu w 2020 r. W rezultacie ryzyka dla projekcji będą skoncentrowane po niższej stronie. Uważamy, że Eryk Łon może po raz trzeci z rzędu złożyć wniosek o obniżkę stóp. Jednocześnie nie wykluczamy, że obóz jastrzębi zaproponuje delikatne zaostrożenie polityki na listopadowym posiedzeniu. Niektórzy członkowie RPP (Gatnar, Hardt) sugerowali, że mogą poprzeć podwyżkę stop o 15 punktów bazowych. Jednak ani obniżki, ani podwyżki nie mają dużej szansy na zdobycie poparcia większości, zatem stopy powinny pozostać bez zmian. Prezes NBP prawdopodobnie powtórzy swoją opinię, że parametry polityki pieniężnej mogą pozostać bez zmian do końca kadencji Rady w 2022 r.

Średnia składka do UE w latach 2021-2017, mld € w cenach z 2018 r.



Źródło: Komisja Europejska, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luźniński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2672	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.8525	HUFPLN*	1.2882
EURUSD	1.1076	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.8800	NOKPLN	0.4193
GBPPLN	4.9603	DKKPLN	0.5711
USDCNY	7.0027	SEKPLN	0.3990

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 05/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.261	4.272	4.267	4.265	4.2631
USDPLN	3.828	3.856	3.830	3.854	3.8308
EURUSD	1.106	1.114	1.114	1.107	-

### Rynek stopy procentowej 05/11/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.38	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.75	3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.01	4	21 mar 19	DS1029	2.877

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.70	0	1.76	2	-0.35	1
2L	1.75	1	1.67	3	-0.35	1
3L	1.75	2	1.64	4	-0.33	1
4L	1.76	3	1.63	5	-0.29	1
5L	1.79	4	1.64	6	-0.24	1
8L	1.83	4	1.72	7	-0.06	2
10L	1.86	4	1.78	7	0.07	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.60	-1
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.70	0
6x9	1.67	0
9x12	1.64	1
3x9	1.78	0
6x12	1.75	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.32	0
Francja	19	0	0.30	-4
Węgry			2.26	-2
Hiszpania	35	1	0.64	-2
Włochy	116	-2	1.34	-4
Portugalia	35	0	0.56	-3
Irlandia	28	-1	0.38	-2
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

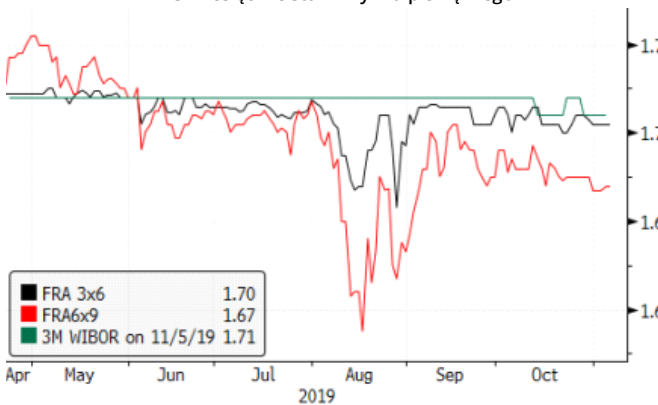
#### Kurs złotego



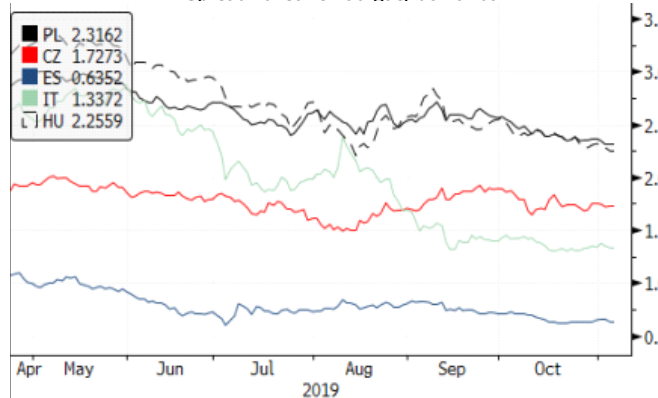
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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>CZWARTEK (31 października)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2	-	0,1	-0,1
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	0,7	-	0,7	0,8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,1	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	7,4	-	7,5	7,5
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	218	213
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,2	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,3	0,5
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,0	-	0,0	0,0
<b>PIĄTEK (1 listopada)</b>								
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	85	-	128	180
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3,6	-	3,6	3,5
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	49,0	-	48,3	47,8
<b>PONIEDZIAŁEK (4 listopada)</b>								
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>X</b>	<b>pkt</b>	<b>48,1</b>	<b>48,1</b>	<b>45,6</b>	<b>47,8</b>
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	41,9	-	42,1	41,7
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	45,7	-	45,9	45,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,1	-	-1,2	-1,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0,5	-	-0,6	-0,1
<b>WTOREK (5 listopada)</b>								
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	51,5	-	51,1	51,3
16:00	US	ISM usługi	X	pkt	53,5	-	54,7	52,6
<b>ŚRODA (6 listopada)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>		<b>1,50</b>
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0,1	-	1,3	-0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	4,5	-		-3,8
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	51,2	-		51,2
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	51,8	-		51,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,0	-		0,3
<b>CZWARTEK (7 listopada)</b>								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-	-		0,3
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-		2,0
<b>PIĄTEK (8 listopada)</b>								
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-	-		-1,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	-		2,7
09:00	HU	Inflacja	X	% r/r	0,0	-		2,8
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	-	-		95,5

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 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