

Codziennik

NBP widzi ryzyko w dół dla wzrostu

Ostrożny optymizm utrzymuje się na rynku
Złoty coraz słabszy, EURUSD dalej w dół
Polskie obligacje odrabiają część strat
Dzisiaj w Polsce dane o bilansie płatniczym, za granicą inflacja w USA

We wtorek na rynkach panował dobry nastrój – indeksy giełdowe zwykowały, a waluty krajów rozwijających się (poza chilijskim Peso) były stabilnie, podobnie jak rentowności obligacji na rynkach bazowych. W Niemczech opublikowano dość dobre dane – indeks ZEW opisujący bieżącą sytuację lekko odbił, natomiast dla oczekiwań zanotował mocną poprawę do -2,1 pkt z -22,8 pkt. Prezydent Trump powiedział m.in., że w wypadku gdyby nie doszło do porozumienia z Chinami (tzw. „mała umowa”) to cła na chińskie towary zostaną znacząco podniesione. Przyznał, że osiągnięcie porozumienia jest już blisko.

W raporcie o inflacji NBP pokazano nieco wyższą niż poprzednio ścieżkę inflacji bazowej – podwyższoną przez efekt kosztowy podwyżki płacy minimalnej, wyższe od oczekiwań wzrosty kosztów utrzymania mieszkania, ale z drugiej strony ograniczaną przez słabsze przewidywania co do koniunktury. Jednocześnie obniżono względem poprzedniej projekcji przewidywane zmiany cen energii (tym razem przyjęto, że rachunki za prąd wzrosną w 2020 i 2021 r. po 8%). Najwyższym punktem projekcji inflacji jest I kw. 2020 r., z poziomem 3,5% r/r., ale już w III kw. ma się ona cofnąć do 2,5% r/r i pozostać w pobliżu do końca projekcji. Raport podkreślił ryzyka dla wzrostu gospodarczego: istotnie obniżono założenia dotyczące PKB za granicą oraz ścieżkę inwestycji (w 2019 r. 7,1% zamiast 8,6%, w 2020 r. hamowanie do 4% zamiast do 4,8%, w 2021 1,9% zamiast 2,6%). W naszym odczuciu nowa projekcja nie daje silnych bodźców, które mogłyby zmienić preferencje RPP co dalszego przebiegu stóp, tak też przedstawiał ją już wcześniej prezes Adam Glapiński.

Wczoraj odbyło się **pierwsze posiedzenie Sejmu i Senatu nowej kadencji**. Marszałkiem Sejmu została ponownie wybrana Elżbieta Witek zgłoszona przez PiS. Marszałkiem Senatu został Tomasz Grodzki zgłoszony przez KO. Uzyskał on 51 głosów poparcia, czyli dokładnie tyle ilu opozycja ma senatorów. Wyniki pokazują, że przynajmniej na początku kadencji i przynajmniej w Senacie opozycja jest zjednoczona.

EURUSD spadł wczoraj przejściowo do 1,10, najniżej od pierwszej połowy października mimo lepszych od prognoz danych z Niemiec. 1,102. Dzisiaj po południu, wpływ na kurs może mieć amerykańska inflacja. W najbliższych dniach oczekujemy dalszego umocnienia dolara do ok. 1,093 (0,8%).

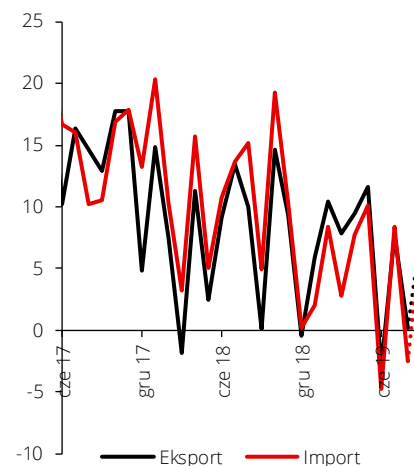
EURPLN wzrósł wczoraj trzecią sesję z rządu, największa część ruchu do 4,28 dokonała się po zakończeniu handlu z kraju. USDPLN odbił do 3,88, CHFPLN 3,91, a GBPPLN 4,983. Uważamy, że w najbliższych dniach EURPLN może się powoli rosnać w kierunku 4,30.

W przypadku innych walut CEE zachowanie było podobne do złotego. EURHUF oraz EURCZK długo były stabilne i dopiero po południu zaczęły nieco rosnać. Rubel od początku dnia tracił do dolara na skutek głównie czynników lokalnych (słabszy koszyk rubla). Bank Centralny Rosji podał, że odpływ kapitału netto w okresie styczeń-październik 2019 wyniósł 31,6 mld USD.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności lekko obniżyły się po dynamicznym wzroście w poprzednich dniach: dla 10 lat powróciła do 2,15% z 2,18%, a 10L IRS do 1,94% z 1,97%. Na krótkim końcu krzywej, korekta o podobnej skali (3 pb) wystąpiła wyłącznie na obligacjach i tym samym nachylenie krzywej 2x10 pozostało na 76 pb, podczas gdy krzywa IRS wypłaszczyła się, tj 2x10 do 16 pb z 19 pb. W konsekwencji, 10L spread asset swap pozostał bez zmian na poziomie 21 pb, a 2 letni zawężił się do -39 pb, o 3 pb. Rentowności na rynkach bazowych nie zmieniły się wiele, tym samym 10L spread do Bunda zawężił się do 240 pb, również o 3 pb. Z punktu widzenia technicznego rentowności niemieckie są na 200-dniowej średniej ruchomej, co w ocenie części inwestorów może być okolicznością sugerującą, że niebawem Bund może odrobić część strat. Z drugiej strony, sytuacja na rentownościach amerykańskich nie wygląda tak jednoznacznie i istnieje szansa na wzrost (do 2,14%) w krótkim terminie co może wywierać presję na rentowności innych rynków.

Dzisiaj poznamy dane o Polskim bilansie płatniczym za wrzesień. Nasza prognoza deficytu na rachunku obrotów bieżących i handlowego jest wyraźnie powyżej konsensusu.

Polski import i eksport (% r/r)



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 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	4.2839	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.8907	HUFPLN*	1.2795
EURUSD	1.1011	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.9253	NOKPLN	0.4238
GBPPLN	4.9995	DKKPLN	0.5733
USDCNY	7.0207	SEKPLN	0.3999

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.269	4.281	4.274	4.280	4.2788
USDPLN	3.870	3.888	3.872	3.887	3.878
EURUSD	1.100	1.104	1.104	1.101	-

Rynek stopy procentowej 12/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.38	-3	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.82	-2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.14	-3	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	1.77	-1	-0.34	0
2L	1.77	-1	1.69	-3	-0.34	0
3L	1.77	-2	1.68	-3	-0.30	0
4L	1.80	-3	1.68	-3	-0.25	-1
5L	1.84	-3	1.70	-3	-0.18	0
8L	1.90	-5	1.77	-3	0.01	-1
10L	1.92	-4	1.83	-2	0.15	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	0
T/N	1.61	0
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	1.68	1
9x12	1.67	1
3x9	1.78	0
6x12	1.78	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.40	-2
Francja	19	-1	0.31	1
Węgry			2.34	2
Hiszpania	35	1	0.69	0
Włochy	116	1	1.48	1
Portugalia	35	1	0.62	1
Irlandia	25	1	0.40	0
Niemcy	9	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

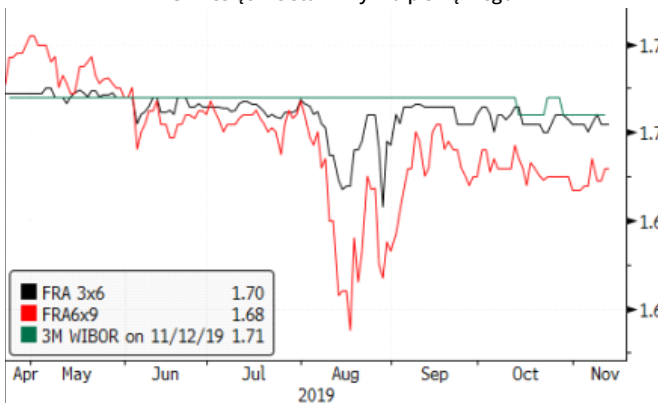
Kurs złotego



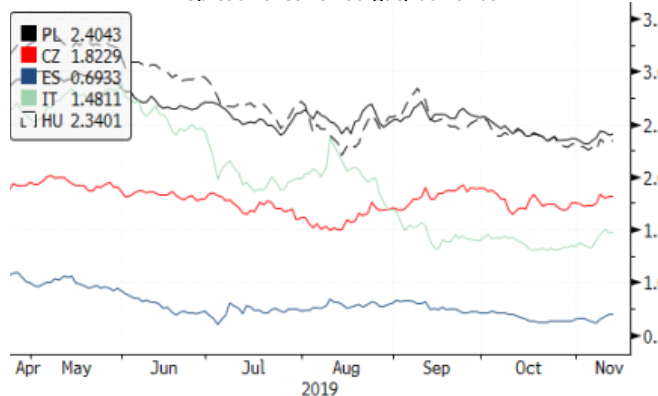
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 listopada)								
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	0,3	-	1,5	-1,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	5,4	-	9,0	2,7
09:00	HU	Inflacja	X	% r/r	2,8	-	2,9	2,8
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	95,5	-	95,7	95,5
PONIEDZIAŁEK (11 listopada)								
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,7	-	2,7	2,7
WTOREK (12 listopada)								
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	-22,3	-	-24,7	-25,3
ŚRODA (13 listopada)								
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0,2	-		0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-219	-1 224		-606
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mIn €	7,5	-366		-55
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	19 291	19 049		17 646
14:00	PL	Import	IX	mIn €	19 265	19 415		17 701
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,3	-		0,0
CZWARTEK (14 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0,4			0,4
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,6	-		2,8
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,2	-		4,9
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	2,5	2,5		2,5
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	4,1	4,1		4,5
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	1,1	-		1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		211
PIĄTEK (15 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,7	-		0,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	2,5	2,4		2,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-		-0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0,3	-		-0,4

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