

Codziennik

Bilans płatniczy szansą dla PKB

Lekka korekta optymizmu

EURPLN wciąż powoli w górę przy mocniejszym dolarze
Polskie obligacje zyskują na fali umocnienia za granicą
Dzisiaj dane o polskim PKB i CPI

W środę na rynkach panował gorszy nastrój m.in. po tym jak prezydent Trump dzień wcześniej wieczorem powiedział, że w razie niepowodzenia rozmów z Chinami, cła zostaną znacznie podwyższone. Dodatkowo, wczoraj Chiny zapowiedziały, że nie chcą zobowiązywać się do określonych zakupów amerykańskich produktów rolnych. Waluty krajów rynków wschodzących traciły, dolar się wzmacniał, rentowności obligacji na rynkach bazowych spadały. W środę przemawiał prezes Fed Jerome Powell. Przed Kongresem powiedział, że obecnie prowadzona polityka pieniężna jest odpowiednia tak długo jak gospodarka rozwija się zgodnie z prognozami Fed. Podkreślił, że istnieją istotne ryzyka do tych założeń.

Polski bilans obrotów bieżących zanotował we wrześniu nadwyżkę 0,2 mld €, podczas gdy konsensus rynkowy przewidywał deficyt podobnej wielkości. Głównym źródłem niespodzianki był import, który wzrósł zaledwie o 4,3% r/r, podczas gdy eksport zwiększył się o 9,3% r/r. Zmiany salda wymiany handlowej są niezgodne z intuicją, jako że bilans się poprawia pomimo osłabienia popytu zagranicznego i silnego popytu krajowego. W najbliższych miesiącach taka sytuacja zapewne się utrzyma, w efekcie czego saldo obrotów bieżących pozostanie mniej więcej zbilansowane. Wczorajsze dane są pozytywne dla szacunków wzrostu PKB w III kw., sugerując pewne ryzyko w górę dla naszej prognozy na poziomie 4,1% r/r (wobec 4,5% r/r w II kw.).

Grupa posłów PiS złożyła wczoraj w Sejmie **projekt ustawy likwidującej od 2020 limit 30-krotności składek ZUS**. Według projektu, miałyby to przynieść Funduszowi Ubezpieczeń Społecznych ponad 7 mld zł. Posłowie Porozumienia, których jest 18 spośród 235 rządzącej Zjednoczonej Prawicy, zapowiedzieli, że nie poprą tej ustawy. Kolejny pomysł PiS zakłada, by trzynasta emerytura była finansowana z Funduszu Solidarnościowego (który powstałby z przekształcenia istniejącego Solidarnościowego Funduszu Wsparcia Osób Niepełnosprawnych). Nowy fundusz mógłby zaciągać pożyczki na poczet realizowanych wypłat, co nie obciążałoby budżetu państwa, a jedynie powiększało potrzeby pożyczkowe.

EURUSD utrzymywał się przez cały dzień w przedziale 1,100-1,102 dwa razy próbując bezskutecznie przełamać wsparcie, częściowo na skutek trochę słabszej od oczekiwań inflacji bazowej w USA. Oczekujemy jednak, że wkrótce kurs przełamie wsparcie i będzie poruszał się w kierunku 1,093.

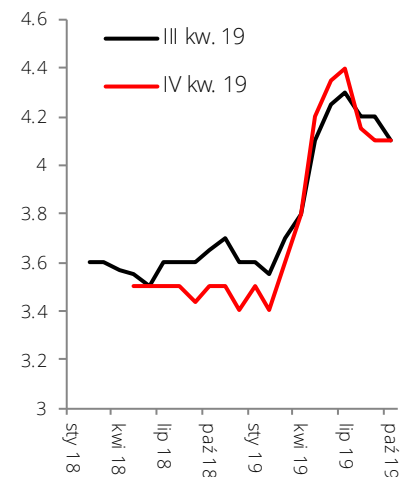
EURPLN rósł powoli już czwarty dzień z rzędu i osiągnął sesyjne maksimum na poziomie 4,293. Osłabianie złotego następowało mimo lepszych od oczekiwań danych o rachunku obrotów bieżących, a wskutek słabego nastroju na rynku. USDPLN zamknął się po 3,894, CHFPLN po 3,933, GBPPLN po 4,995. Uważamy, że obecny ruch wzrostowy EURPLN może jeszcze trwać i osiągnąć poziomy w okolicy 4,30-4,31 w najbliższych dniach.

W przypadku innych walut CEE obserwowaliśmy różnorodne zachowanie. Kurs EURHUF długo wahał się wokół 334,8 i dopiero późnym popołudniem zaczął wyraźniej spadać i osiągnął 333,9. EURCZK zanotował z kolei przejściowy wzrost do 25,6. USDRUB oscylował wokół 64,3 po poranny wroście z 64,1.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności spadały wraz z rynkami bazowymi. Polska krzywa obligacyjna wypłaszczyła się (2x10 do 71 pb z 76 pb) głównie na skutek spadku rentowności 10L do 2,09% z 2,15%, podczas gdy 2L się nie ruszyły. Krzywa IRS również się wypłaszczyła (do 13 pb z 16 pb) jednak tutaj obniżyła się cała krzywa, a 10L do 1,87% z 1,94%. Rentowności benchmarkowych 10L na rynkach bazowych obniżyły się o tyle samo, tj o 5 pb – Bund do -0,30%, a UST do 1,88%. Spread do Bunda oraz asset swap nie uległy zmianie na poziomach, odpowiednio, 22 pb oraz 239 pb.

Dzisiaj poznamy miary PKB w strefie euro oraz regionie (Polska, Węgry, Czechy), inflację w Polsce. My i rynek zakładamy, że PKB wzrósł w III kw. o 4,1% r/r po 4,5% w II kw. Niestety ostatnio pojawia się coraz więcej niepokojących sygnałów dotyczących perspektyw wzrostu gospodarczego oraz jego składowych (w szczególności inwestycji). Szczegółową strukturę wzrostu w III kw. poznamy na koniec listopada. Dane inflacyjne powinny potwierdzić spowolnienie CPI do 2,5% r/r i stabilizację inflacji bazowej na poziomie 2,4% r/r. Górka inflacyjna jeszcze przed (w I kw. 2020).

Konsensus Bloomberg – wzrost PKB w III i IV kw. 2019 r



Źródło: Bloomberg, 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 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	4.2928	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.9018	HUFPLN*	1.2853
EURUSD	1.1002	RUBPLN	0.0607
CHFPLN	3.9450	NOKPLN	0.4241
GBPPLN	5.0087	DKKPLN	0.5745
USDCNY	7.0227	SEKPLN	0.4001

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.278	4.293	4.280	4.289	4.285
USDPLN	3.885	3.902	3.887	3.899	3.8902
EURUSD	1.100	1.102	1.101	1.100	-

Rynek stopy procentowej 13/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.37	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.79	-3	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.08	-6	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	-1	-0.35	-1
2L	1.74	-3	1.67	-2	-0.34	-1
3L	1.74	-3	1.65	-3	-0.31	-2
4L	1.76	-4	1.65	-3	-0.27	-2
5L	1.79	-5	1.66	-4	-0.19	-1
8L	1.84	-5	1.73	-4	-0.03	-3
10L	1.86	-5	1.79	-4	0.10	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	-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	1.68	0
9x12	1.65	-2
3x9	1.78	0
6x12	1.76	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.40	-5
Francja	19	1	0.31	0
Węgry			2.30	-9
Hiszpania	35	2	0.75	0
Włochy	117	10	1.55	0
Portugalia	35	2	0.67	0
Irlandia	26	1	0.41	-3
Niemcy	10	-1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

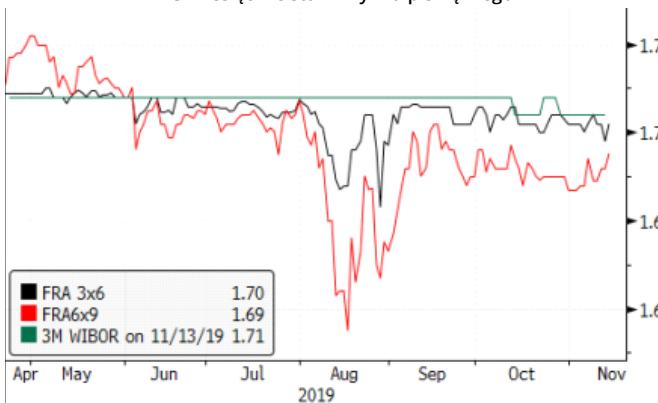
Kurs złotego



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	-	0,1	0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mIn €	-219	-1 224	171	-657
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mIn €	7,5	-366	468	-104
14:00	PL	Eksport	IX	mIn €	19 291	19 049	19 279	17 646
14:00	PL	Import	IX	mIn €	19 265	19 415	18 811	17 701
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,3	-	0,4	0,0
CZWARTEK (14 listopada)								
08:00	DE	PKB	III kw.	% r/r	0,5	-	0,5	0,3
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