

Codziennik

Chwilowa stabilizacja inflacji bazowej

Mieszane dane z USA na koniec tygodnia
 Inflacja bazowa bez zmian w październiku
 EURPLN w dół drugi dzień z rzędu, EURUSD w górę
 Polski dług traci więcej niż zagranica
 Dziś brak publikacji ważnych danych

W piątek, podobnie jak w całym minionym tygodniu największy wpływ na notowania miały informacje dotyczące losów umowy handlowej pomiędzy USA i Chinami. Indeksy giełdowe rosły, a obligacje były pod presją po tym jak nadzieje na szybkie częściowe porozumienie rozbudził doradca ekonomiczny prezydenta Trumpa. Dane z USA miały mieszany wydźwięk: sprzedaż detaliczna zaskoczyła lekko na plus, a produkcja przemysłowa rozczarowała dość wyraźnie. Większość głównych walut z rynków wschodzących zyskała w piątek do tracącego dolara, a do euro umocniła się mniej więcej połowa z nich.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen energii i żywności utrzymała się w październiku na 2,4% r/r, ale naszym zdaniem w kolejnych miesiącach powróci do wzrostów i rok zamknie w pobliżu 3% r/r. Spośród pozostałych miar trendu inflacyjnego dwie wzrosły (15-procentowa średnia odcięta i CPI po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych) a jedna spadła (CPI bez cen administrowanych).

EURUSD wzrósł w piątek drugi dzień z rzędu do czego przyczyniły się spadek popytu na bezpieczne aktywa oraz gorsze od prognoz dane o amerykańskiej produkcji przemysłowej. W efekcie, na koniec polskiej sesji kurs wahał się blisko 1,105 i zbliżył się do oporu na 1,107. Dziś nie poznamy żadnych ważnych danych, więc notowania powinny przebiegać raczej w spokojnej atmosferze.

EURPLN spadł w piątek do ok. 4,275, a USDPLN do 3,87 pod wpływem osłabienia dolara i wzrostów na europejskich giełdach. Złoty zyskał również do franka i był stabilny do funta. W trakcie ostatnich dwóch dni minionego tygodnia krajowa waluta odrobiła około połowę strat poniesionych do euro od początku listopada. Podtrzymujemy naszą opinię, że szanse na wznowienie aprecjacji po bardzo mocnym październiku i przy słabszych niż oczekiwano danych krajowych są niewielkie i zakładamy, że EURPLN może po krótkiej przerwie wznowić ruch w kierunku 4,30.

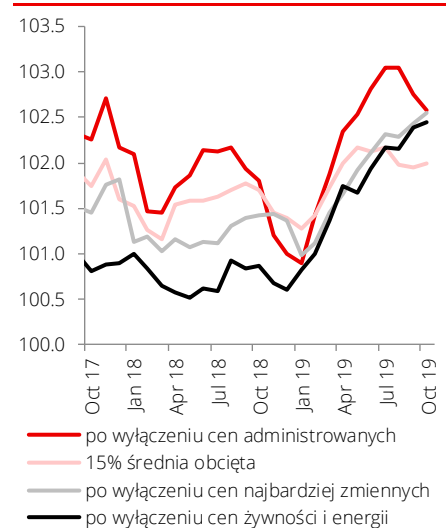
W przypadku innych walut CEE, korona i forint nieznacznie straciły, a ruble lekko zyskał. EURHUF konsoliduje się po dynamicznym wzroście z pierwszej połowy listopada, a kurs EURCZK powoli oddala się od swojego najniższego poziomu od lipca ustanowionego tydzień temu. Jutro decyzję ws. stóp procentowych ogłosi bank centralny Węgier i komunikat jaki będzie towarzyszył temu wydarzeniu może wpłynąć na forinta.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji 5- i 10-letnich wzrosły o ok. 3 pb, podczas gdy krótki koniec pozostał stabilny. Zmiany na krzywej IRS były mniejsze niż na rynku długu. Na koniec tygodnia polskie obligacje radziły sobie słabiej niż Bund czy Treasuries i 10-letni spread do obligacji niemieckiej wzrósł do 245 pb.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że w październiku **sprzedaż obligacji detalicznych** wyniosła 1,97 mld zł (wobec 1,57 mld zł we wrześniu). Obligacje oszczędnościowe mają coraz większą rolę w finansowaniu potrzeb pożyczkowych – w tym roku ich emisja netto może stanowić ok. 1/4 całkowitego przyrostu zadłużenia Skarbu Państwa. Łącznie od początku roku sprzedano już obligacje oszczędnościowe o wartości 13,95 mld zł (netto prawdopodobnie ok. 5 mld zł).

Wygląda na to, że w bieżący tydzień rynki wejdą z zapasem optymizmu – niemieckiej gospodarce udało się uniknąć recesji a doniesienia nt. rozmów handlowych USA-Chiny wciąż są źródłem nadziei. Nastrojów raczej nie popsuje publikacja protokołu z ostatniego posiedzenia FOMC, gdzie jednocześnie z zasygnalizowaniem końca obniżek wskazano, że podwyżki to bardzo odległa przyszłość. Ze wstępnych odczytów wskaźników PMI za listopad dla strefy euro dowiemy się czy ten optymizm udzielił się też przedsiębiorcom. W Polsce opublikowane będą dane o płacach i zatrudnieniu oraz o produkcji przemysłowej i budowlanej za październik. Gwałtowne pogorszenie nastrojów w przetwórstwie uchwycone przez indeks PMI nie wróży nic dobrego dla produkcji, podobnie intrygująca słabość importu we wrześniu. Poza tym, premier Morawiecki wygłosi expose w Sejmie, a parlament rozpocznie prace nad projektami dot. likwidacji 30x ZUS i podwyżki akcyzy.

Inflacja bazowa, % 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	4.2781	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.8668	HUFPLN*	1.2779
EURUSD	1.1064	RUBPLN	0.0606
CHFPLN	3.9058	NOKPLN	0.4264
GBPPLN	5.0069	DKKPLN	0.5725
USDCNY	7.0117	SEKPLN	0.4019

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.271	4.288	4.287	4.275	4.2807
USDPLN	3.866	3.892	3.891	3.869	3.8848
EURUSD	1.102	1.106	1.102	1.105	-

Rynek stopy procentowej 15/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.38	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.81	4	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.10	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	1.74	1	-0.34	0
2L	1.75	1	1.63	2	-0.34	0
3L	1.75	2	1.60	2	-0.31	0
4L	1.78	3	1.60	2	-0.28	-1
5L	1.81	3	1.61	2	-0.23	-2
8L	1.86	3	1.68	2	-0.06	-3
10L	1.88	3	1.74	2	0.06	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.61	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	0
3x9	1.78	0
6x12	1.76	0

Miary ryzyka fiskalnego

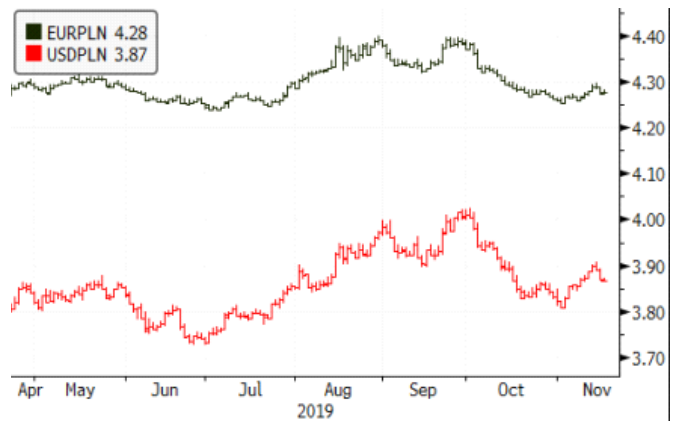
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.42	3
Francja	20	0	0.31	0
Węgry			2.36	2
Hiszpania	39	0	0.77	-1
Włochy	139	0	1.57	0
Portugalia	38	0	0.70	0
Irlandia	27	0	0.39	-1
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

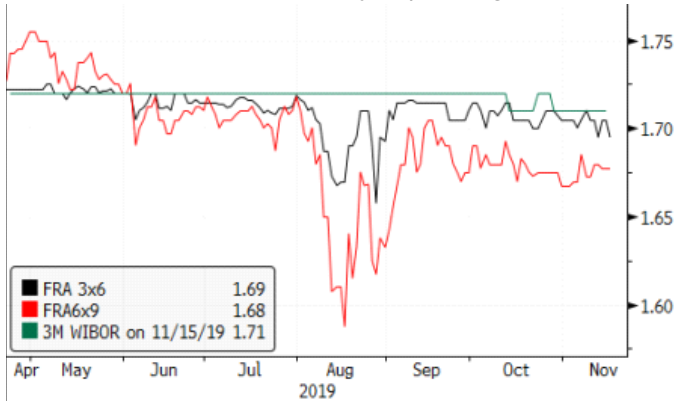
Kurs złotego



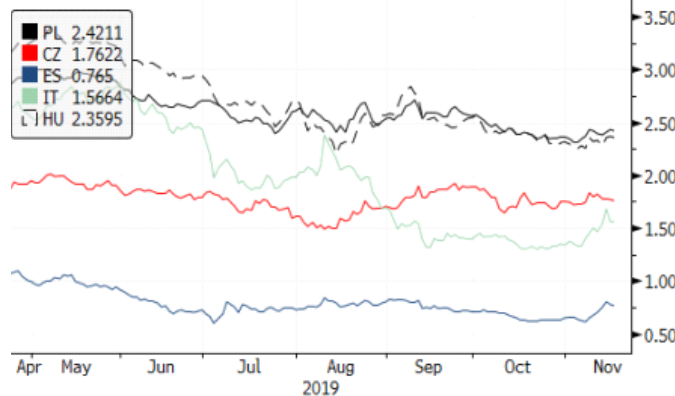
Rentowności obligacji skarbowych



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*	
PIĄTEK (15 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,7	-	0,7	0,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	2,4	2,5	2,4	2,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-	0,3	-0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,4	-	-0,8	-0,3
PONIEDZIAŁEK (18 listopada)								
Brak publikacji ważnych danych								
WTOREK (19 listopada)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-		0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	4,9	-		-9,4
ŚRODA (20 listopada)								
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (21 listopada)								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	2,6	2,6		2,6
10:00	PL	Płace	X	% r/r	6,3	6,0		6,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		225
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	6,5	-		5,6
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	2,1	-		-2,2
PIĄTEK (22 listopada)								
08:00	DE	PKB	III kw.	% r/r	0,5	-		0,5
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	42,7	-		42,1
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	51,8	-		51,6
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	46,3	-		45,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	52,5	-		52,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,3	2,0		5,6
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	5,6	8,8		7,6
10:00	PL	PPI	X	% r/r	0,6	0,1		0,9
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	95,7	-		95,7

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