

## Codziennik

### Trzydziestokrotność wycofana

Spokojna sesja w oczekiwaniu na ważne wydarzenia  
 Rząd otrzymał wotum zaufania, zniesienie 30x ZUS wycofane z Sejmu  
 EURPLN stabilizuje się, EURUSD znowu bez dużych zmian  
 Polskie i zagraniczne obligacje stabilne  
 Dziś wieczorem minutes FOMC

We wtorek notowania rynkowe przebiegały w lekko pozytywnej atmosferze i przy wyjątkowo niskich wahaniami. Indeksy giełdowe w Europie lekko rosły lub były stabilne, z kolei rentowności na rynkach bazowych nieznacznie się obniżyły. Główne pary walutowe były stabilne wobec braku nowych informacji ws. negocjacji handlowych i niejednoznacznych danych z USA. W październiku liczba rozpoczętych budów domów była nieco niższa od prognoz, ale liczba pozwoleń na budowę zaskoczyła na plus. Chiny obniżyły wczoraj o 5pb główną stopę procentową, kontynuując stopniowe łagodzenie polityki, ale nie wywołało to istotnej reakcji rynkowej.

**Sejm udzielił wczoraj wieczorem wotum zaufania rządowi.** Wcześniej w exposé premier Mateusz Morawiecki określił cel nowego rządu jako utrzymanie wzrostu gospodarczego 2-3 pkt. proc. powyżej wzrostu w strefie euro przy pomocy m.in. dużych projektów infrastrukturalnych („dziesiątki miliardów zł” na m.in. CPK, „setki” obwodnic, przekop Mierzei Wiślanej, modernizację szkół). Przy obecnych prognozach wymagałoby to w kolejnych latach dynamiki PKB rządu 3,0-4,3%. Premier zapowiedział m.in. wypłatę 13. i 14. emerytury, dalszą repolonizację spółek, ingerencję państwa w rynki tam gdzie uzna ono, że reguły konkurencji nie są uczciwe. W przypadku firm deklaracji dalszego uszczelniania systemu podatkowego ma towarzyszyć m.in. wprowadzenie opóźnienia w rozliczeniu CIT i wprowadzenie ulgi inwestycyjnej dla małych firm. Zapowiedziano też kilkumiliardowe oszczędności z przeglądu instytucji państwowych i cięcia biurokracji oraz podnoszenie stawek akcyzy na alkohol. Nie padły żadne deklaracje dot. zamrożenia cen prądu. Premier zaproponował też zmianę konstytucji, która miałaby zagwarantować prywatny charakter środków w PPK i IKE.

Wieczorem posłowie PiS wycofali z Sejmu projekt ustawy ws. **zniesienia limitu składek na ZUS**, co utrudni zbilansowanie przyszłorocznego budżetu. Rzecznik rządu powiedział, że projekt został tylko „póki co” odłożony w czasie i może powrócić po szerszych konsultacjach społecznych. Naszym zdaniem szanse na przeforsowanie tej propozycji w najbliższych miesiącach nie są duże, m.in. ze względu na prawdopodobne weto Prezydenta.

**EURUSD** wahał się wczoraj w okolicy 1,107, a zakres zmian był wyraźnie mniejszy niż dzień wcześniej. Sądzymy, że okres obniżonej zmienności może zakończyć się dziś wieczorem, kiedy opublikowane zostaną minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Dodatkowo, na sam koniec tygodnia – w piątek – poznamy wstępne szacunki PMI dla przemysłu i usług strefy euro za listopad, które mogą wpłynąć na notowania.

**EURPLN** ustabilizował się wczoraj wokół 4,28 po wyraźnym poniedziałkowym wzroście, a USDPLN spędził dzień nieco poniżej 3,88. Sądzymy, że w krótkim terminie jest potencjał do jeszcze lekkiego osłabienia złotego do euro.

**W przypadku innych walut CEE**, wczoraj najlepiej radził sobie forint, który z nawiązką odrobił poniedziałkowe straty. Bank centralny Węgier pozostawił stopy procentowe bez zmian, w tym główną na 0,90%. W ocenie banku, polityka pieniężna nadal jest luźna, a presja inflacyjna osłabła wskutek wolniejszego wzrostu za granicą. Z kolei Vojtech Benda z Banku Czech jest zdania, że tamtejsze stopy procentowe powinny zostać podniesione. Obecnie, główna stopa wynosi 2,0%. Na początku listopada (i w październiku), bank nie zmieniał stóp.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i rentowności obligacji ponownie pozostały stabilne, czemu sprzyjał spadek wahań na rynkach bazowych. Sądzymy, że spadek wahań jest przejściowy i zaplanowane na najbliższe dni wydarzenia – dzisiejsze wieczorne minutes FOMC i piątkowe dane z Europy – spowodują, że dynamika zmian może wzrosnąć. Obecnie, rentowności 10-letnich Bundów oraz Treasuries są w ciekawych – z punktu widzenia analizy technicznej – miejscach i w najbliższym czasie rynek może zdecydować o trendzie na kolejne dni lub nawet tygodnie.

Cena ropy Brent, USD/baryłkę



Źródło: Bloomberg, 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 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	4.2915	CZKPLN	0.1679
USDPLN	3.8773	HUFPLN*	1.2895
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0607
CHFPLN	3.9136	NOKPLN	0.4232
GBPPLN	5.0073	DKKPLN	0.5743
USDCNY	7.0297	SEKPLN	0.4013

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX

19/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.285	4.297	4.294	4.286	4.2928
USDPLN	3.867	3.881	3.875	3.868	3.8786
EURUSD	1.106	1.108	1.108	1.108	-

### Rynek stopy procentowej

19/11/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.40	2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.81	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.09	0	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	1.71	-1	-0.34	0
2L	1.74	-1	1.59	-1	-0.34	0
3L	1.73	-1	1.56	-1	-0.31	0
4L	1.75	-2	1.55	-2	-0.27	0
5L	1.77	-2	1.56	-2	-0.22	0
8L	1.82	-3	1.62	-2	-0.05	0
10L	1.84	-2	1.68	-3	0.08	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.56	-4
T/N	1.58	-3
SW	1.58	-1
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

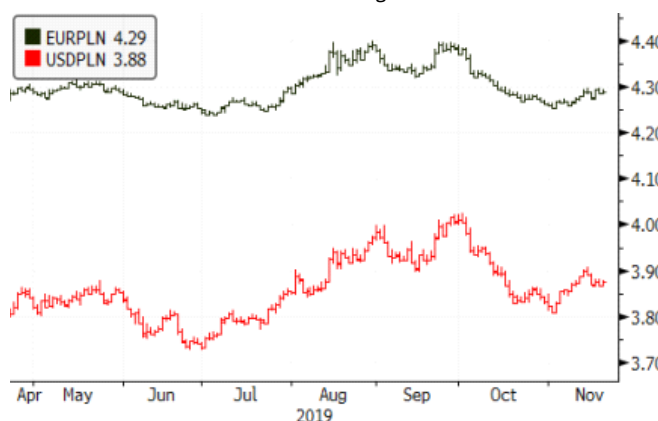
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.43	0
Francja	19	1	0.29	-2
Węgry			2.34	-4
Hiszpania	39	-1	0.75	-1
Włochy	131	2	1.57	-1
Portugalia	38	-1	0.69	-1
Irlandia	27	-1	0.40	1
Niemcy	9	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

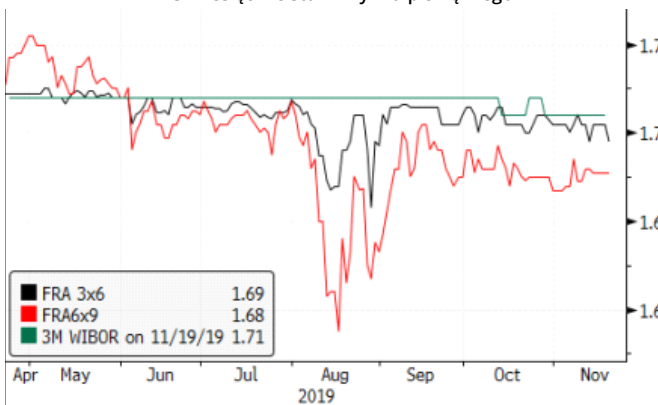
#### Kurs złotego



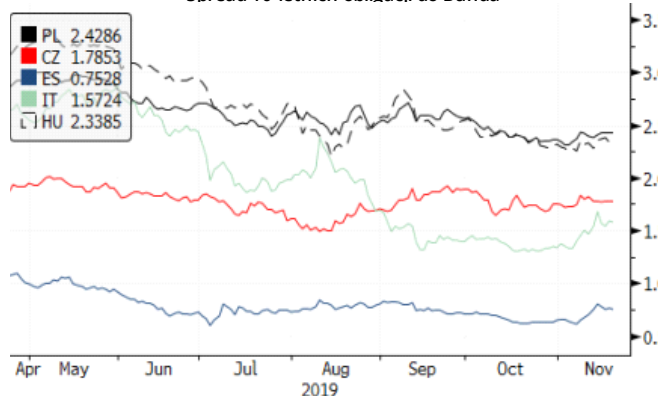
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (15 listopada)</b>								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	0,7	-	0,7	0,8
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2,4</b>
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
<b>PONIEDZIAŁEK (18 listopada)</b>								
Brak publikacji ważnych danych								
<b>WTOREK (19 listopada)</b>								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,9	0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	5,1	-	3,8	-7,9
<b>ŚRODA (20 listopada)</b>								
20:00	US	Minutes FOMC						
<b>CZWARTEK (21 listopada)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>		<b>2,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,3</b>	<b>6,0</b>		<b>6,6</b>
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
<b>PIĄTEK (22 listopada)</b>								
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
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>		<b>5,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>5,6</b>	<b>8,8</b>		<b>7,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>		<b>0,9</b>
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