

# Codziennik

## Kolejne sygnały słabości

Dane z Polski wskazują na spowolnienie  
 EURPLN jeszcze lekko w górę, EURUSD stabilny  
 Rentowności w kraju rosną wślad za Bundem  
 Dzisiaj w Polsce dane o produkcji przemysłowej, za granicą wstępne PMI

Na samym początku czwartkowej sesji giełdy w Europie zanotowały spadki po ok. 1%, co korzystnie działało na obligacje. Pogorszenie nastroju nastąpiło wskutek niejednoznacznych komentarzy ws. postępu rozmów handlowych między USA i Chinami oraz przedłużającym się brakiem porozumienia. W kolejnych godzinach sesji nastroj jednak stopniowo się poprawiał i na koniec polskich godzin handlu indeksy giełdowe były już tylko ok. -0,2% na minusie, zaś obligacje z nawiązką oddały poranne zyski. Dane z USA były dość dobre – sprzedaż domów była bliska oczekiwaniom, a indeks Philly Fed wzrósł mocniej od oczekiwań. Dzisiaj rano dane o niemieckim PKB potwierdziły wstępny odczyt (+0,1% kw/kw).

**Wczoraj opublikowanych zostało sporo danych z Polski.** Wzrost płac i zatrudnienia nieco osłabł w październiku. Liczba zatrudnionych spadła trzeci miesiąc z rzędu, potwierdzając, że w Polsce słabnie popyt na pracę. Nastroje konsumentów ponownie się pogorszyły. Niższy wzrost dochodów z pracy i korygowany w dół optymizm konsumentów mogą przełożyć się na wyhamowanie konsumpcji prywatnej w kolejnych kwartałach. Dane o wynikach firm w III kw. 2019 r. dostarczyły dowodów na obniżkę marż i spowolnienie inwestycji prywatnych. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

**OECD zaktualizowała majowe prognozy dla Polski.** Oczekiwany wzrost PKB w 2020 r. został podniesiony z 3,5% do 3,8% a rok 2021 oceniony na 3,0%. Przyczyną rewizji 2020 r., była wyższa prognoza konsumpcji prywatnej (z 4,2% do 4,7%, przez wzgląd na dalsze transfery socjalne i założenie, że rynek pracy pozostanie jeszcze długo w stanie niedoboru) oraz wyższy eksport netto (przy niższych prognozach eksportu i importu). Doszło jednak do rewizji w dół inwestycji w przyszłym roku (z 5,6% do 4,6%). Organizacja nadal uważa, że w 2020 inflacja wyniesie ok. 3%, a na 2021 r. prognozuje średni CPI na 2,8%. OECD zaleca Polsce rozważenie podwyżek stóp procentowych wcześniej niż za dwa lata. W polityce fiskalnej zalecane jest pewne zacieśnienie, żeby neutralizować średnioterminową presję na wydatki związaną ze starzeniem się społeczeństwa. Dla świata, OECD zwraca uwagę to, że tym razem nie doszło do rewizji w dół prognoz PKB i podkreślono, że załagodzenie wojen handlowych dałoby podstawy do poprawy światowej koniunktury.

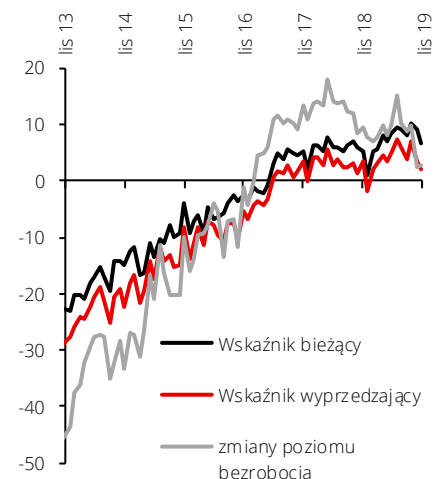
**Na listopadowym posiedzeniu RPP** po raz trzeci z rzędu pojawił się wniosek o obniżkę stóp i znów został odrzucony. Nie było natomiast wniosku o podwyżkę stóp, na którego prawdopodobieństwo mogły wskazywać wcześniejsze wypowiedzi niektórych członków Rady. Większość członków była zdania, że nowa projekcja PKB dobrze oddaje perspektywy gospodarki, natomiast w przypadku ścieżki CPI pojawiły się głosy, że niedoszacowuje ona skalę dalszego wzrostu inflacji, argumentując to wyraźną presją popytową w gospodarce. RPP jako całość, nadal uważa, że stabilne stopy są optymalnym rozwiązaniem.

**EURUSD** wzrósł wczoraj w trakcie dnia do prawie 1,11, ale na koniec sesji był – podobnie jak w poprzednich trzech dniach – blisko 1,107. W ostatnich dniach nie pojawiły się jednoznaczne sygnały ws. rozmów handlowych, co mogło być jedną z przyczyn dlaczego jak do tej pory tygodniowy zakres wahań EURUSD (różnica między maksimum i minimum) jest najmniejsza od grudnia 1985. Dziś do 10:00 poznamy wstępne PMI dla przemysłu i usług za listopad w strefie euro. Rynek liczy, że po wzroście w październiku, tym razem indeksy też pójdą w górę. Gdyby tak się stało, mogłyby to być pozytywny czynnik dla euro.

**EURPLN** wzrósł wczoraj do prawie 4,30 ustanawiając nowe listopadowe maksimum, a kurs USDPLN zakończył dzień powyżej 3,88. Dziś kluczowa dla złotego może być reakcja EURUSD na dane z Europy, ale też krajowa produkcja przemysłowa (kolejne rozczarowanie mogłoby zaszkodzić walucie; nasza prognoza jest poniżej konsensusu).

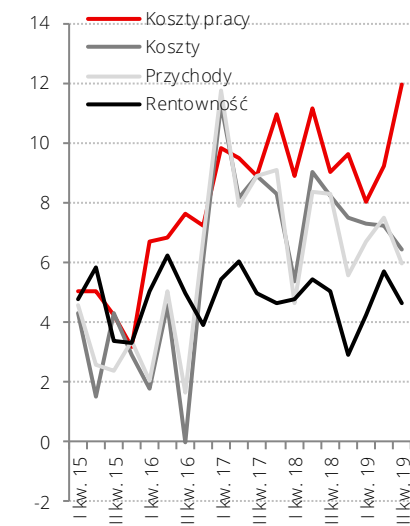
**Na krajowym rynku stopy procentowej** krzywe IRS i obligacyjna przesunęły się w górę o 1-2 pb pod wpływem stopniowego wzrostu rentowności na rynkach bazowych. Skala zmian w kraju i za granicą była podobna. Dzisiaj istotne dla długu mogą być dane ze strefy euro – gdyby wstępne PMI dały nadzieję na to, że spowolnienie w Europie nie będzie się pogłębiało, wtedy rentowności w kraju za granicą mogłyby wzrosnąć.

### Nastroje konsumentów



Źródło: GUS, Santander

### Wyniki dużych firm, % r/r



Źródło: GUS, 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 Luzziński 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	4.2980	CZKPLN	0.1683
USDPLN	3.8835	HUFPLN*	1.2841
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0609
CHFPLN	3.9096	NOKPLN	0.4248
GBPPLN	5.0155	DKKPLN	0.5751
USDCNY	7.0374	SEKPLN	0.4039

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 21/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.292	4.300	4.296	4.299	4.2948
USDPLN	3.872	3.887	3.882	3.886	3.8737
EURUSD	1.106	1.110	1.107	1.106	-

### Rynek stopy procentowej 21/11/2019

#### 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)	1.79	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.07	2	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	1.58	2	-0.33	1
3L	1.73	1	1.55	2	-0.30	2
4L	1.73	1	1.54	2	-0.26	2
5L	1.75	2	1.55	3	-0.21	2
8L	1.80	3	1.61	3	-0.03	2
10L	1.82	2	1.67	3	0.09	2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.55	-1
T/N	1.57	-1
SW	1.57	-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	1.69	0
9x12	1.65	0
3x9	1.79	0
6x12	1.77	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	0
Węgry			2.24	-2
Hiszpania	39	1	0.78	0
Włochy	131	-2	1.53	3
Portugalia	37	1	0.75	0
Irlandia	26	-2	0.42	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

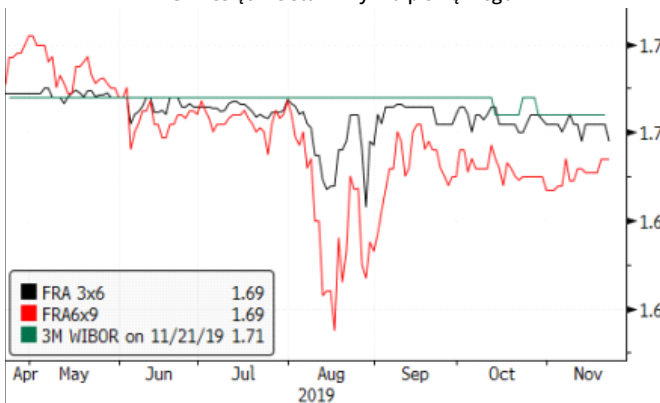
#### Kurs złotego



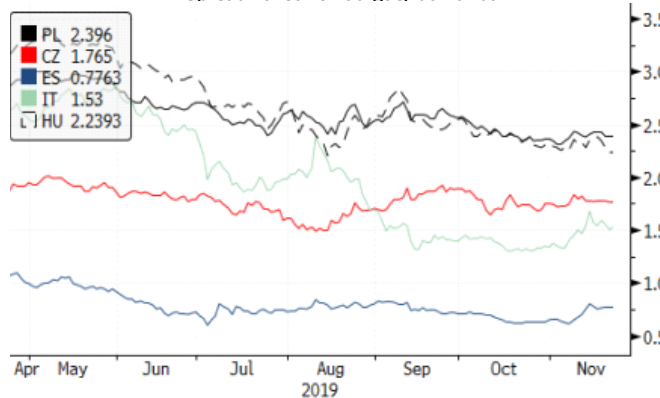
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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>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>2,5</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>5,9</b>	<b>6,6</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	227	227
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	6,5	-	10,4	5,6
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	2,1	-	1,9	-2,5
<b>PIĄTEK (22 listopada)</b>								
08:00	DE	PKB	III kw.	% r/r	0,5	-	0,5	0,5
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	42,8	-		42,1
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	52,0	-		51,6
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	46,4	-		45,9
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	52,4	-		52,2
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,5</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 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