

Codziennik

Lepszy wynik sprzedaży detalicznej

Optymizm na rynkach utrzymuje się
Zdaniem Kropiwnickiego RPP będzie częściej wspominać o obniżkach
Spokój na rynkach walutowych
Rentowności w kraju i za granicą bez zmian
Dziś w Polsce podaż pieniądza, w USA nastroje konsumentów

Poniedziałek indeksy giełdowe skończyły na zielono (wzrosty rzędu 0,5%) m.in. po porannych wzrostach cen akcji w Azji, napędzanych informacjami o wygranych w wyborach lokalnych w Hong Kongu przez zwolenników demokracji, lepszym od oczekiwań odczycie wskaźnika Ifo, ale też informacji ze strony Chin, o zaostrzeniu reguł dotyczących własności intelektualnej, co rynki odczytały jako gest zwiększający prawdopodobieństwo osiągnięcia porozumienia. We wtorek rano chińskie Ministerstwo Handlu (Ministry of Commerce) podało komunikat, że strony na poziomie głównych negocjatorów (Liu He, Mnuchin, Lighthizer) osiągnęły konsensus co do tego jak rozwiązać część problemów. Tak więc rozmowy się toczą a strony pozostają w kontakcie co powinno podtrzymać rynkowy optymizm. Rentowności na rynkach bazowych nie uległy większym zmianom (odrobinę niższe rentowności na krzywej amerykańskiej), a waluty rynków wschodzących wprawdzie niewiele, ale się osłabiły po tym jak indeks dolara próbował się wybić w górę. Ropa zamknęła się bez zmian, a złoto nieznacznie potaniało do 1458 USD za uncję.

Prezes Fed **Jerome Powell** powiedział, że Rezerwa Federalna jest zdeterminowana aby osiągnąć cel inflacyjny symetrycznie na poziomie 2%. Symetrycznie, oznacza, że Fed czuły się komfortowo z inflacji trochę powyżej lub poniżej celu. Prezes Fed podkreślił, że istotne jest aby Fed używał swoich narzędzi, żeby nie dopuścić do „niezdrowego” spadku oczekiwań inflacyjnych oraz inflacji. Jest mało prawdopodobne aby stopy procentowe w USA zostały podniesione w najbliższym czasie.

Jerzy Kropiwnicki powiedział agencji Reuters, że w RPP mogą nasilać się głosy za obniżką stóp a cichnąć głosy za podwyżką. On sam nie jest skłonny poprzeć obniżki, bo obecnie nie ma w firmach ani optymistycznego spojrzenia w przyszłość ani zapału do inwestowania, więc obniżanie kosztu kredytu nie zapobiegnie spodziewanemu spowolnieniu.

W październiku **sprzedaż detaliczna** wzrosła o 4,6% r/r w ujęciu realnym, przy oczekiwaniach rynkowych 4,3% r/r. Taki wynik zmniejsza zaniepokojenie jakie mógł wywołać słaby poprzedni odczyt a jednocześnie wpisuje się w trend stopniowego spowolnienia. Patrząc na perspektywy konsumpcji, naszym zdaniem dodatkowe transfery socjalne i obniżka PIT będą przeciwwagą dla nieco słabszych danych o dochodach i słabszych nastrojów gospodarstw domowych. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

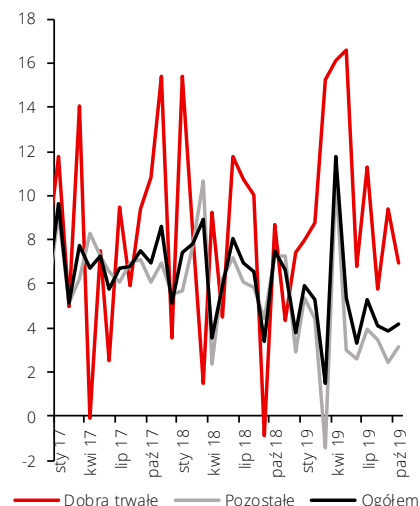
EURUSD po tym jak jeszcze w piątek mocno zniżkował, w poniedziałek zachowywał się w miarę spokojnie – otwarcie i zamknięcie przy poziomach 1,102, podczas gdy w ciągu dnia krótkie (nieudane) testowanie poziomu 1,100, o 0,2% niżej. Zmienność zrealizowana pary walutowej jest historycznie niska przed zbliżającym się Świętem Dziękczynienia w USA. Przedłużanie się tej sytuacji powoduje obniżanie zmienności implikowanych do poziomów niższych nawet niż te z lata 2014. Oczekujemy w najbliższych dniach dalszego umacniania się dolara nawet o 1% (indeks dolarowy mógłby wzrosnąć do poziomu 99,5, czyli szczytów z września).

EURPLN w swoim powolnym mini-trendzie wzrostowym konsoliduje się w okolicy 4,30 przy bardzo niskiej zmienności zrealizowanej. Niemniej, zmienności implikowane wcale nie tanieją co może sugerować występowanie u części uczestników rynków obaw przed dalszym osłabianiem się złotego. Uważamy, że przed grudniem (w którym to złoty historycznie, poza paroma wyjątkami, się zwyczajowo umacnia) możemy zobaczyć jeszcze słabsze poziomy złotego a parę EURPLN w okolicy 4,32. USDPLN zamknął się po 3,90, CHFPLN po 3,915 a GBPLN po 5,037.

Na krajowym rynku stopy procentowej poniedziałek był dniem spokojnym – rentowności obligacji de facto bez zmian względem piątku, po tym jak krzywa niemiecka również nie uległa zmianie (i tym samym spread do Bundu również). Zniżkowały jedynie rentowności swapów (od 1pb na krótkim końcu krzywej do 3pb na długim końcu krzywej), dzięki czemu 10L asset swap się rozszerzył do 30pb. Jeśli chodzi o rynki bazowe, rentowności obniżyły się jedynie na obligacyjnej krzywej amerykańskiej gdzie papier 10L obniżył się do 1,76%.

Dzisiaj w USA sprzedaż nowych domów oraz indeks nastrojów konsumentów, a w Polsce dane o podaży pieniądza. Rząd zajmie się projektem ustawy o likwidacji OFE.

Sprzedaż detaliczna w głównych kategoriach, % 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
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	4.2967	CZKPLN	0.1685
USDPLN	3.9010	HUFPLN*	1.2787
EURUSD	1.1015	RUBPLN	0.0610
CHFPLN	3.9141	NOKPLN	0.4251
GBPPLN	5.0306	DKKPLN	0.5751
USDCNY	7.0300	SEKPLN	0.4051

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.291	4.303	4.295	4.298	4.299
USDPLN	3.892	3.907	3.899	3.905	3.9036
EURUSD	1.100	1.103	1.103	1.101	-

Rynek stopy procentowej 25/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.38	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.77	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.05	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	1.75	1	-0.35	0
2L	1.72	-1	1.61	0	-0.34	-1
3L	1.69	-2	1.57	0	-0.31	0
4L	1.69	-2	1.55	0	-0.27	-2
5L	1.70	-3	1.55	0	-0.23	-2
8L	1.73	-3	1.61	0	-0.06	-3
10L	1.75	-3	1.67	0	0.05	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.59	2
T/N	1.59	1
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	1.69	0
9x12	1.64	-1
3x9	1.78	-1
6x12	1.77	1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.40	-1
Francja	18	-1	0.31	-1
Węgry			2.18	-4
Hiszpania	40	-1	0.76	-1
Włochy	132	-2	1.51	-3
Portugalia	38	-1	0.73	-3
Irlandia	24	0	0.42	-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

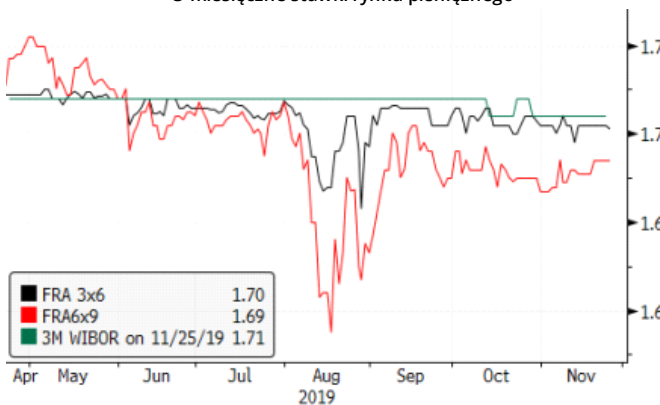
Kurs złotego



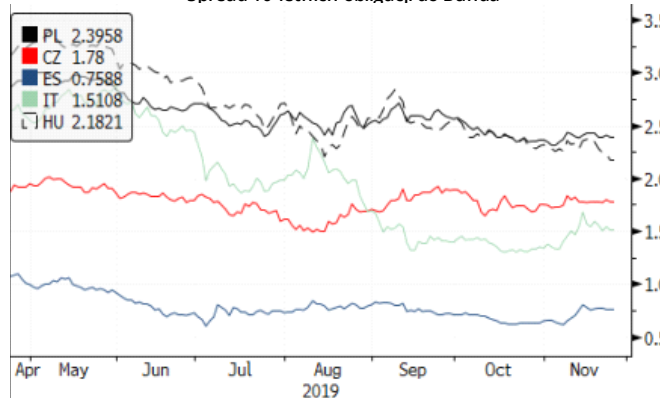
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0,5	-	0,5	0,5
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	42,8	-	43,8	42,1
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	52,0	-	51,3	51,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46,4	-	46,6	45,9
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	52,4	-	51,5	52,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,5	2,0	3,5	5,6
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	6,2	8,8	-4,0	7,6
10:00	PL	PPI	X	% r/r	0,2	0,1	-0,1	0,9
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	95,7	-	96,8	95,7
PONIEDZIAŁEK (25 listopada)								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	95,0	-	95,0	94,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	4,3	4,8	4,6	4,3
WTOREK (26 listopada)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	9,0	9,0		9,4
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XI	pkt	126,8	-		125,9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	0,8	-		-0,7
ŚRODA (27 listopada)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5,1	5,0		5,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-0,5	-		-1,2
14:30	US	PKB	III kw.	% kw./kw.	1,9	-		1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		227
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,3	-		0,2
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-		0,3
16:00	US	Nieukończona sprzedaż domów	X	% m/m	0,2	-		1,5
16:00	US	Indeks cen PCE	X	% m/m	0,3	-		0,0
20:00	US	Beżowa księga Fed						
CZWARTEK (28 listopada)								
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	101,0	-		100,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,6	-		0,1
PIĄTEK (29 listopada)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,1	-		0,0
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,5	-		2,5
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	5,0	-		5,0
10:00	PL	Wstępna inflacja	XI	% r/r	2,5	2,7		2,5
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	-	3,9		3,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	0,8	-		0,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	7,5	-		7,5

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