

Codziennik

Dzisiaj ważne dane z USA

Słabszy nastrój na rynkach wschodzących
EURUSD stabilny, rentowności obligacji w dół
Złoty powoli się osłabia
Dzisiaj krajowa stopa bezrobocia, sporo danych z USA

We wtorek główne indeksy giełdowe rynków rozwiniętych (SP500, Eurostoxx) nie uległy zmianie, jednak te na rynkach wschodzących radziły już sobie gorzej w ślad za indeksami Ameryki Południowej, gdzie na skutek słabych danych (np. wczorajsze PKB w Meksyku) oraz narastających niepokojów społecznych negatywne nastroje nabierają rozpędu przyczyniając się również do osłabiania lokalnych walut. Rentowności na rynkach bazowych obniżyły się o ok 3bp w tenorach 10Y. Ropa Brent drożała o ok 1%, w górę szły też ceny metali szlachetnych.

W październiku **poraż pieniądza M3** wzrosła o 9,3% r/r, podczas gdy rynek oczekiwał wyhamowania z 9,4% do 9,0%. Gotówka w obiegu była wyższa niż rok wcześniej o 10,9%, co jest jednym ze słabszych wyników w tym roku. Dynamika depozytów wyhamowała z 9,9% r/r do 9,3% przy czym depozyty gospodarstw domowych wyhamowały z 11,1% r/r do 10,2% (najniższa dynamika w tym roku) a depozyty przedsiębiorstw przyspieszyły z 7,7% r/r do 9,6% (najwyższa dynamika od ponad trzech lat). Wzrost depozytów wciąż opiera się na rachunkach bieżących (+14,6% r/r), przy niewielkich zmianach na rachunkach terminowych (+0,6% r/r). Po stronie kredytów (oczyszczonych ze zmian kursowych) zobaczyliśmy wzrost o 6,1% r/r z 6,0%. Dynamika kredytów dla firm lekko odbiła do 4,6% r/r po wyhamowaniu we wrześniu do najsłabszego tempa od ponad dwóch lat. Kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 6,8% r/r co jest najsilniejszym wzrostem od prawie ośmiu lat. To zasługa zarówno kredytów konsumpcyjnych, które kontynuują wzrost o ponad 9% r/r, jak również dynamicznie rosnących złotych kredytów mieszkaniowych (+12,4% r/r, najwyższe od czterech lat). W II poł. roku nasiliło się też wykorzystanie kart kredytowych (wzrost wartości kredytu o 7,5% r/r, czyli najmocniej od dziewięciu lat). Z jednej strony widzimy więc, że w środowisku niskich stóp szybko rośnie kredyt dla gospodarstw domowych, z drugiej strony wygląda na to, że słabe perspektywy wzrostu na świecie tłumią popyt firm na kredyt. W rezultacie łączny kredyt rośnie w tempie zbliżonym do nominalnego PKB.

Eryk Łon z RPP nawołuje do wzięcia pod uwagę scenariusza obniżek stóp w Polsce, gdyż argumenty za nimi będą nabierały siły. W swojej wypowiedzi wskazał, że od roku indeks PMI sygnalizuje ograniczanie aktywności w przemyśle i pojawiają się pierwsze oznaki pogorszenia nastrojów wśród konsumentów. Naszym zdaniem niewykluczone, że w przypadku kolejnych głosowań za obniżeniem stóp może ktoś dołączyć do Eryka Łona, zwłaszcza jeśli wydłuży się seria rozczarowań realnymi danymi z Polski. Nie wydaje nam się jednak, żeby ostatecznie stopy zostały obniżone w tym lub przyszłym roku. Z kolei **Kamil Zubelewicz** powiedział w rozmowie z PAP, że stopy powinny być wyższe i poparłby wniosek o 15 punktów bazowych, gdyby w RPP znalazła się jeszcze jedna osoba skłonna zagłosować „za”. Zdaniem Zubelewicza podwyżka stóp zapobiegłaby rozwojowi bańki na rynku nieruchomości, a obniżka stóp nie pobudziłaby gospodarki, gdyż cena kredytu nie jest przeszkodą dla inwestycji. Wygląda na to, że członek RPP złagodził nieco swoje jastrzębie stanowisko.

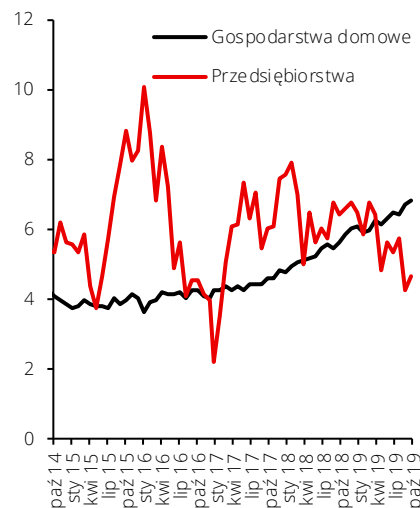
EURUSD kolejny dzień utrzymywał niską zmienność, kurs otworzył się i zamknął w okolicach 1,101 przy niewielkiej amplitudzie wahań (rzędu 0,15%) i to pomimo istotnych danych z USA o sprzedaży nowych domów (najlepszy dwumiesięczny odczyt od wielu lat) oraz nastrojach konsumentów (poniżej oczekiwań).

W niekorzystnym dla walut rynków wschodzących dniu **EURPLN** wzrastał w wolnym tempie i przebił granicę 4,30 osiągając na zamknięcie poziom 4,304. Kurs USDPLN zamknął się po 3,907, CHFPLN po 3,92 a GBPPLN po 5,025. W najbliższych dniach oczekujemy dalszego powolnego osłabiania się złotego a kurs EURPLN może osiągnąć poziom 4,32. **Odnosnie do innych walut regionu:** forint zamknął się bez zmian w stosunku do euro na poziomie 336,2 jednak w ciągu dnia kolejny raz ustanowił najsłabszy historyczny rekord na poziomie 337,25, po czym na zamknięcie się cofnął. EURCZK nie uległ zmianie i wahał się wokół 25,510 a USD RUB zwiększył o 0,2% i zamknął się po 64,0.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności obligacji spadały wraz z rentownościami na rynkach bazowych, jednak mocniej od nich, przykładowo rentowności 10L niemieckiej i amerykańskiej obniżyły się o 3pb, a polskiej o 6bp. Tym samym spread do Bunda zawęził się do 237pb. Ponadto, polska krzywa się spłaszczyła o 5pb do 61pb. Polska krzywa swapowa poruszała się prawie równoległe do krzywej obligacyjnej i dlatego asset swap nie uległ większej zmianie.

Dzisiaj w Polsce dane o stopie bezrobocia i Biuletyn Statystyczny, a w USA szereg danych m.in. o zamówieniach dóbr trwałych, PKB, liczba nowych bezrobotnych, niezakończona sprzedaż domów, wydatki i dochody osobiste, indeks cen PCE oraz Beżowa Księga Fed.

Wzrost kredytu, % r/r, bez wahań kursowych



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 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	4.3057	CZKPLN	0.1689
USDPLN	3.9101	HUFPLN*	1.2813
EURUSD	1.1012	RUBPLN	0.0611
CHFPLN	3.9162	NOKPLN	0.4261
GBPPLN	5.0206	DKKPLN	0.5762
USDCNY	7.0267	SEKPLN	0.4078

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.296	4.308	4.298	4.305	4.2999
USDPLN	3.900	3.912	3.905	3.907	3.9039
EURUSD	1.101	1.103	1.101	1.102	-

Rynek stopy procentowej 26/11/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.37	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.72	-5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.99	-6	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	-1	1.73	-2	-0.35	0
2L	1.69	-2	1.59	-2	-0.34	0
3L	1.67	-2	1.54	-2	-0.32	-1
4L	1.65	-4	1.53	-2	-0.28	-1
5L	1.65	-5	1.53	-2	-0.24	-1
8L	1.68	-5	1.59	-2	-0.07	-2
10L	1.70	-6	1.65	-2	0.05	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.60	1
T/N	1.60	1
SW	1.58	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	-1
9x12	1.63	-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			2.36	-6
Francja	18	1	0.31	0
Węgry			2.14	-6
Hiszpania	39	1	0.76	0
Włochy	130	2	1.55	1
Portugalia	37	-1	0.75	0
Irlandia	24	1	0.42	-3
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

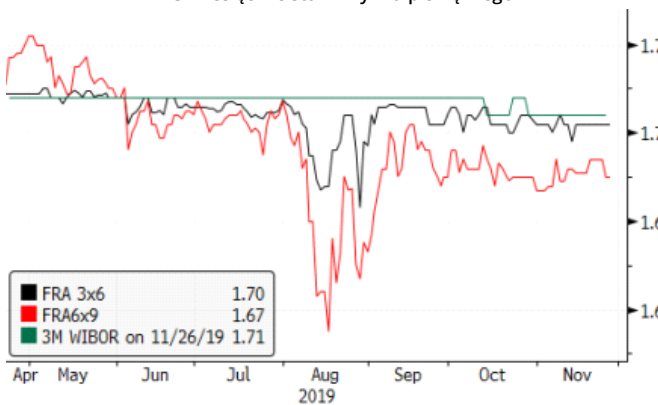
Kurs złotego



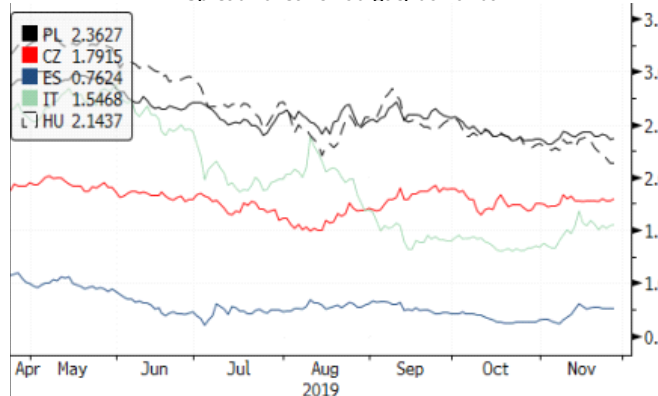
Rentowności obligacji skarbowych



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	9,3	9,4
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	XI	pkt	126,8	-	125,9	126,1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	0,6	-	-0,7	4,5
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