

# Codziennik

## Wyrok SN uderza w złotego

Globalne rynki stabilne

Złoty osłabia się pod wpływem wyroku Sądu Najwyższego

Polski ESI odbija

Dzisiaj w kraju inflacja CPI i struktura PKB, HICP w strefie euro

Czwartek był w USA dniem wolnym od pracy (Święto Dziękczynienia), stąd zmienność na rynkach finansowych była ograniczona. W braku inwestorów amerykańskich, główne indeksy giełdowe delikatnie niżkowały zarówno w Azji jak i Europie, o około 0,3%. Indeksy giełdowe oraz waluty rynków wschodzących nie wykazywały konkretnej zależności z głównymi indeksami – część się osłabiała, a część wzmacniała. Indeks dolara nie zmienił się (98,39), podobnie cena złota (1455 \$ za uncję), a ropa (Brent, WTI) potaniała o 1% po tym jak w USA wzrosły zapasy ropy.

**Wskaźnik ESI** dla polskiej gospodarki poprawił się w listopadzie do 100,9 punktów z 100,2 punktów w październiku. Poprawę zanotowały subindeksy optymizmu konsumentów, w budownictwie i handlu detalicznym, podczas gdy wskaźnik dla usług pozostał bez zmian, a dla przemysłu uległ pogorszeniu. W przemyśle osłabieniu uległy oceny bieżącej produkcji oraz oczekiwania co do jej wzrostu, lekką poprawę zanotowały natomiast wskaźniki dotyczące zamówień. Polski wskaźnik koniunktury poszedł w ślad za poprawą optymizmu w strefie euro, jednak naszym zdaniem polska gospodarka będzie spowalniała w IV kw. 2019 i na początku 2020 r., a dno cyklu nadal jest przed nami.

Zmienność **EURUSD** była w czwartek bardzo niska ze względu na dzień wolny w USA, para walutowa oscyluje w okolicy 1,100. Oczekujemy, że w najbliższych dniach dolar się umocni.

Ciekawiej z kolei było na **EURPLN**, który wzrósł o 0,4% do 4,323 po tym jak Sąd Najwyższy uchylił wyrok Sądu Apelacyjnego w Białymstoku (sprawa przeciwko kredytobiorcy wytoczona przez bank komercyjny). Tym samym, niekorzystna dla sektora bankowego możliwość (przewalutowanie kredytów po historycznych kursach, przy pozostawieniu oprocentowania w CHF) stała się w ocenie inwestorów bardziej prawdopodobna. W najbliższym czasie oczekujemy dalszego powolnego osłabiania się złotego.

**Inne waluty regionu** zachowywały się relatywnie stabilnie: EURCZK wzrósł o 0,3% po tym jak CNB (Bank Centralny Czech) powiedział m.in., że skala przewartościowania na rynku nieruchomości jeszcze wzrosła ponad dotychczasowe 15-20% w połowie 2019 roku na skutek niedostatecznej podaży mieszkań w dużych miastach. EURHUF nie uległ zmianie w stosunku do dnia poprzedniego, natomiast w godzinach porannych ustanowił nowy rekord słabości do euro: 337,21. USDRUB jak zwykle był negatywnie skorelowany ze zmianami cen ropy i osłabił się o 0,2% do 64,05.

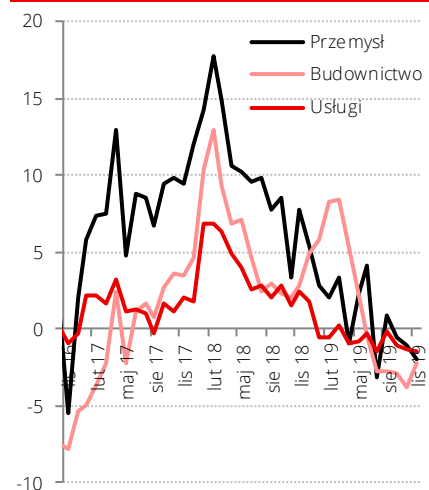
**Rynki stopy procentowej** były wczoraj stabilne ze względu na brak handlu w USA.

**Dzisiaj** w Europie wstępny HICP za listopad oraz stopa bezrobocia, w Niemczech sprzedaż detaliczna, a na Węgrzech, w Czechach oraz w Polsce dane o PKB. W Polsce dodatkowo wstępne dane o inflacji CPI.

Jeśli chodzi o **dane o PKB**, widzimy ryzyko wyraźnego pogorszenia dynamiki inwestycji z 9% r/r w II kw., co w połączeniu z fatalnym wynikiem produkcji firm zajmujących się pracami inżynierskimi (-8,6% r/r w październiku) zwiększy obawy o perspektywy inwestycji na kolejne kwartały. Przypomnijmy, że sygnały mocnego tąpnięcia w tym obszarze wskazywaliśmy kilka tygodni temu. Pozytywnym aspektem struktury PKB powinien być eksport netto z lekko pozytywnym wpływem na PKB i wciąż solidna dynamika konsumpcji. Perspektywy dla tej ostatniej też są jednak coraz mniej różowe, m.in. ze względu na widoczne zmniejszenie dynamiki rynku pracy i erozję optymizmu konsumentów.

Spodziewamy się wzrostu **inflacji CPI** do 2,8% r/r w listopadzie, którego źródłem będzie głównie rosnąca inflacja bazowa, ale też m.in. odbicie cen paliw pod koniec miesiąca oraz wzrost cen żywności. Jak już nie raz pisaliśmy, szczytowy punkt inflacji przypadnie na początek 2020 r. i może sięgnąć nawet 4% jeśli ceny prądu nie zostaną ponownie zamrożone (a deklaracje rządu w tej sprawie są ostatnio coraz bardziej niejasne).

Wskaźniki ESI, pkt.



Źródło: Komisja Europejska, 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 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	4.3210	CZKPLN	0.1689
USDPLN	3.9251	HUFPLN*	1.2867
EURUSD	1.1008	RUBPLN	0.0612
CHFPLN	3.9305	NOKPLN	0.4276
GBPPLN	5.0669	DKKPLN	0.5783
USDCNY	7.0329	SEKPLN	0.4106

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 28/11/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.307	4.325	4.310	4.321	4.323
USDPLN	3.911	3.931	3.918	3.925	3.9252
EURUSD	1.100	1.102	1.100	1.101	-

### Rynek stopy procentowej 28/11/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.37	1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.72	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.98	2	21 mar 19	DS1029	2.877

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.69	0	1.76	1	-0.35	0
2L	1.69	0	1.63	2	-0.35	0
3L	1.65	-1	1.59	2	-0.32	0
4L	1.64	-1	1.57	1	-0.28	0
5L	1.64	-1	1.58	2	-0.24	1
8L	1.66	0	1.63	1	-0.07	1
10L	1.69	0	1.69	1	0.05	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.28	-27
T/N	1.55	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	1.67	0
9x12	1.63	0
3x9	1.78	0
6x12	1.75	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.34	2
Francja	17	1	0.31	0
Węgry			2.17	-1
Hiszpania	39	1	0.77	0
Włochy	132	5	1.60	0
Portugalia	37	1	0.76	0
Irlandia	24	-2	0.41	0
Niemcy	9	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

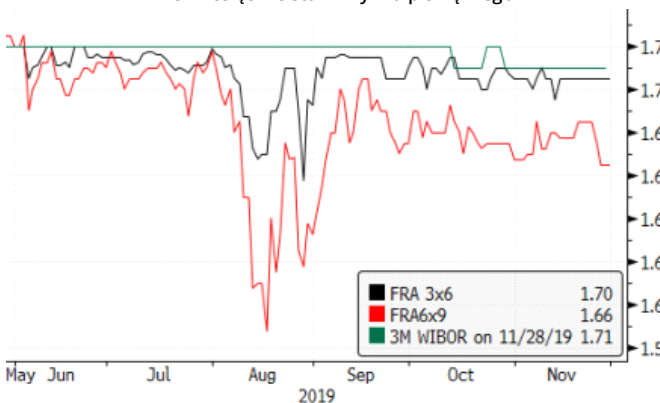
#### Kurs złotego



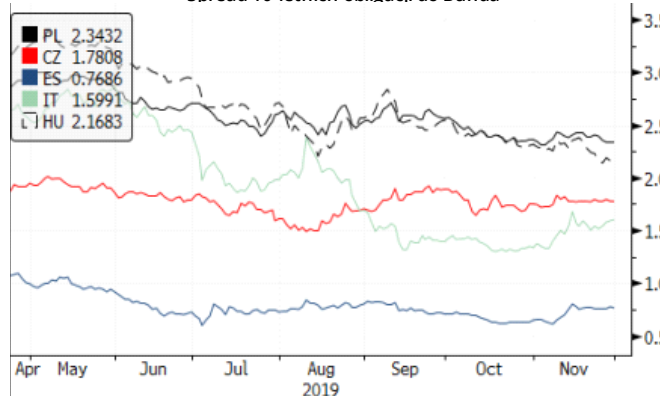
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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 (22 listopada)</b>								
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
<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>3,5</b>	<b>5,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja budowlana</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,2</b>	<b>8,8</b>	<b>-4,0</b>	<b>7,6</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	95,7	-	96,8	95,7
<b>PONIEDZIAŁEK (25 listopada)</b>								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	95,0	-	95,0	94,7
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Realna sprzedaż detaliczna</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>
<b>WTOREK (26 listopada)</b>								
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Podaż pieniądza M3</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>9,0</b>	<b>9,0</b>	<b>9,3</b>	<b>9,4</b>
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
<b>ŚRODA (27 listopada)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>X</b>	<b>%</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,1</b>
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-0,9	-	0,6	-1,4
14:30	US	PKB	III kw.	% kw./kw.	1,9	-	2,1	1,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	221	-	213	228
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,3	0,2
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,3	-	0,0	0,3
16:00	US	Nieukończona sprzedaż domów	X	% m/m	0,2	-	-1,7	1,4
16:00	US	Indeks cen PCE	X	% m/m	0,3	-	0,2	0,0
20:00	US	Beżowa księga Fed						
<b>CZWARTEK (28 listopada)</b>								
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	101,0	-	101,3	100,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,7	-	-0,8	0,1
<b>PIĄTEK (29 listopada)</b>								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,1	-	-1,9	0,0
09:00	CZ	PKB	III kw.	% r/r	2,5	-		2,8
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	4,8	-		5,2
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępna inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>		<b>2,5</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>		<b>4,6</b>
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