

# Codziennik

## Niemiecka produkcja pogłębia spadki

Rynek czeka na kolejne impulsy, niemieckie dane nie potwierdzają odbicia  
 Złoty dalej powoli się umacnia  
 EURUSD wciąż blisko 1,11  
 Obligacje nieznacznie słabsze  
 Dzisiaj miesięczny raport z rynku pracy USA

W czwartek na rynku utrzymywał się optymizm jaki pojawił w środę, choć stopniowo tracił na sile. Dane z Europy i USA były bliskie oczekiwaniom i w przypadku wielu par walutowych wahania w czwartek były mniejsze niż w środę. Spadkowi wahań towarzyszyło oczekiwanie na kolejne doniesienia ws. rozmów handlowych. W przyszłą niedzielę przypada termin, na kiedy prezydent Trump jakiś czas temu zapowiedział podniesienie ceł na Chiny. Dzisiejsze dane z Niemiec to poważny cios w nadzieję na pozytywny zwrot w koniunkturze rozbudzone ostatnimi wzrostami wskaźników PMI dla przemysłu. Niemiecka produkcja przemysłowa w październiku okazała się dużo gorsza od oczekiwań – spadek w ujęciu r/r jeszcze się powiększył zamiast skurczyć i jest największy od końca 2009 r., do tego zrewidowano w dół poprzedni odczyt.

**EURUSD** zbliżył się wczoraj ponownie do 1,11 mimo lepszych od oczekiwań danych z USA, ale zakres wahań nie wykroczył poza śródkowe minimum i maksimum. W środę czynnikiem, który przyczynił się do wzrostu kursu był dużo słabszy od oczekiwań raport ADP z rynku pracy USA. Dziś poznamy oficjalne dane rządowe m.in. nt. zmiany zatrudnienia, bezrobocia i dynamiki płac które mogą przesądzić o tym gdzie na koniec tygodnia będzie EURUSD.

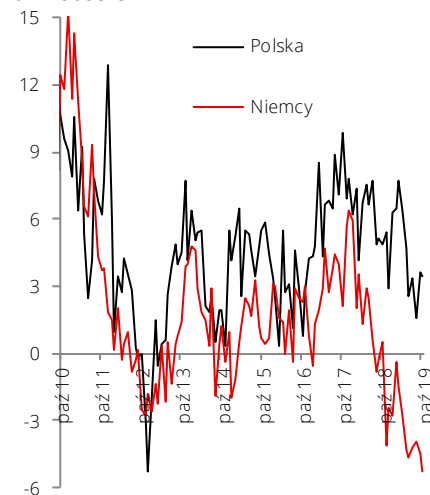
**EURPLN i USDPLN** pozostały w trendzie spadkowym obserwowanym od początku miesiąca i na koniec dnia były blisko odpowiednio 4,275 oraz 3,85. Złoty skorzystał z nieznacznego odbicia EURUSD i lekkiego wzrostu indeksów giełdowych w Europie. Forint umocnił się do euro szóstą sesję z rzędu (EURHUF zbliża się do 330 wobec rekordowych 337 pod koniec listopada), a korona oraz rubel pozostały stabilne w ramach konsolidacji obserwowanej od początku listopada. Pierwszym poziomem, przy którym EURPLN mógłby zrobić sobie przynajmniej przerwę w ruchu w dół jest 4,27.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** IRS i rentowności przesunęły się lekko w górę, o 1-2 pb pod wpływem osłabienia obligacji za granicą (rentowność 10-latk niemieckiej i amerykańskiej wzrosły o 2-3 pb). Dług za granicą reaguje na zmiany nastroju na świecie, co przekłada się na notowania krajowych obligacji. Dziś po południu poznamy ważne dane z USA, które mogą wywołać większe zmiany na zagranicznym i krajowym rynku.

**Agencja ratingowa Fitch** podtrzymała wczoraj swoje prognozy wzrostu PKB w Polsce w 2020 i 2021 na odpowiednio 3,3% i 2,9%. Według agencji, od połowy 2020 do 2021 inflacja będzie blisko 2,5%, co oznacza brak bodźców dla RPP do zmiany stóp NBP. Fitch spodziewa się, że wpływ rozszerzonych świadczeń społecznych wdrożonych w drugiej połowie 2019 będzie widoczny w dynamice konsumpcji dopiero w kolejnych kwartałach. W 2020, wpływ eksportu netto na PKB może być mniejszy niż był w III kw. br. Agencja zwróciła uwagę na „dramatyczne” wyhamowanie inwestycji w III kw. Rating Polski u agencji Fitch to A- ze stabilną perspektywą. Z kolei agencja S&P czuje się komfortowo z obecną oceną Polski (A-/perspektywa stabilna) a jeśli coś rodzi obawy to są to raczej czynniki długoterminowe.

**Według szacunku Ministerstwa Pracy**, w listopadzie stopa bezrobocia wzrosła do 5,1% z 5,0% w październiku. Według resortu, liczba bezrobotnych wzrosła w ciągu miesiąca o 10,2 tys. osób do 850,7 tys. Szacunek ministerstwa jest zgodny z naszą prognozą.

Produkcja: Niemcy i Polska, % r/r, korekta o dni robocze



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	4.2764	CZKPLN	0.1674
USDPLN	3.8513	HUFPLN*	1.2927
EURUSD	1.1104	RUBPLN	0.0604
CHFPLN	3.8980	NOKPLN	0.4219
GBPPLN	5.0671	DKKPLN	0.5723
USDCNY	7.0356	SEKPLN	0.4058

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 05/12/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.274	4.281	4.280	4.275	4.2777
USDPLN	3.849	3.867	3.863	3.850	3.8566
EURUSD	1.107	1.111	1.108	1.111	-

### Rynek stopy procentowej 05/12/2019

#### 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)	1.73	1	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.01	0	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	1.71	-1	-0.34	0
2L	1.69	0	1.60	0	-0.32	1
3L	1.66	2	1.57	1	-0.29	2
4L	1.65	1	1.58	2	-0.24	2
5L	1.66	2	1.59	2	-0.19	2
8L	1.69	1	1.67	2	-0.01	2
10L	1.72	2	1.73	2	0.11	2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.58	0
T/N	1.60	0
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	1.66	0
9x12	1.62	0
3x9	1.78	0
6x12	1.75	1

#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.31	0
Francja	18	0	0.32	0
Węgry			2.16	-1
Hiszpania	41	0	0.78	-1
Włochy	136	2	1.66	-1
Portugalia	39	1	0.72	0
Irlandia	25	0	0.34	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

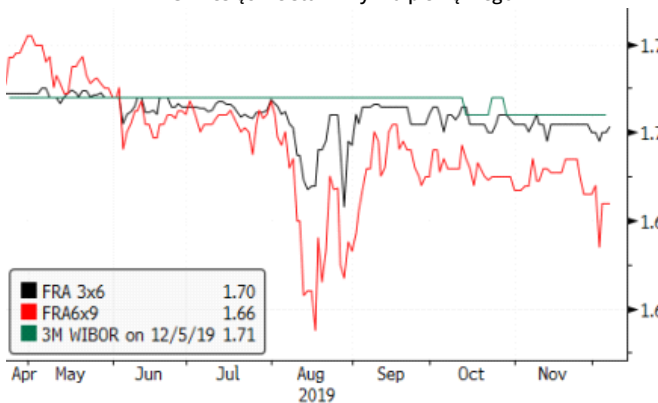
#### Kurs złotego



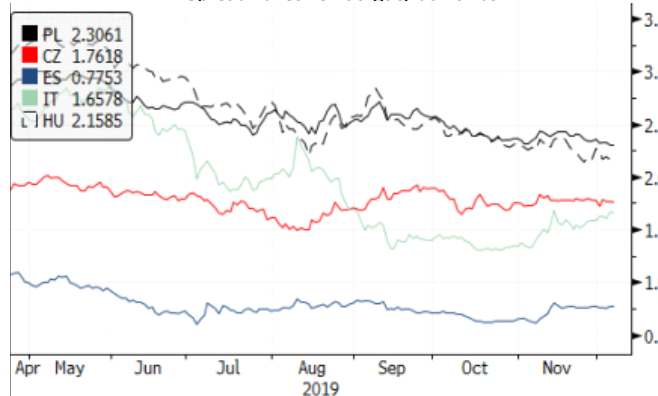
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
<b>PIĄTEK (29 listopada)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,2	-1,9	0,1
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,5	-	2,5
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	5,0	-	5,0
<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>2,6</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>3,9</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	0,9	-	1,0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	7,5	-	7,5
<b>PONIEDZIAŁEK (2 grudnia)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>XI</b>	<b>pkt</b>	<b>46,3</b>	<b>46,9</b>	<b>46,7</b>
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	43,8	-	44,1
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46,6	-	46,9
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	49,5	-	48,1
<b>WTOREK (3 grudnia)</b>							
Brak publikacji ważnych danych							
<b>ŚRODA (4 grudnia)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	51,2	-	53,5
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	51,3	-	51,7
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	51,5	-	51,9
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	140	-	67
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	54,5	-	53,9
<b>CZWARTEK (5 grudnia)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,4	-	-0,4
11:00	EZ	PKB	III kw.	% r/r	1,2	-	1,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-0,5	-	-0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	203
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0,6	-	0,5
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,3	-	0,3
<b>PIĄTEK (6 grudnia)</b>							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0,1	-	-1,7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	6,7	-	9,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	185	-	128
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3,6	-	3,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	XII	pkt	97,0	-	96,8

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