

## Codziennik

### Węgry zwiększają program QE

Optymizm słabnie po danych z USA  
EURUSD delikatnie w górę, EURPLN nadal blisko wsparcia  
Obligacje stabilne, drogie w asset swap  
Dzisiaj inflacja w strefie euro i dane z rynku nieruchomości USA

We wtorek po początkowych wzrostach, rynki akcji w drugiej części dnia oddały zyski i zakończyły dzień na czerwono (spadki o ok 1%). Do przyczyn należy zaliczyć październikowy odczyt sprzedaży detalicznej w USA – najniższy od pół roku – który źle rokuje na zachowanie konsumpcji prywatnej w IV kw. i pokazuje, że pandemia w USA zbiera poważne żniwo. Rentowność 10L UST spadła o 3 pb do 0,87% a dolar osłabił się do koszyka walut G10 o ok 0,25%. Wprawdzie dane o produkcji przemysłowej okazały się całkiem przyzwoite jednak nie zdołały odwrócić negatywnych tendencji na rynku.

**Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz** powiedziała, że „mogą się zdarzyć miesiące”, że inflacja przebijie poziom 3,5% (górne ograniczenie zakresu dopuszczalnej inflacji NBP) ze względu na czynniki związane z pandemią, administracyjne i podatkowe. Według niej interweniowanie narzędziami polityki pieniężnej byłoby nieskuteczne gdyż „czynniki monetarne niewiele mogą zdziałać”. Zdaniem **Eugeniusza Gatnara**, stopy na razie powinny pozostać stabilne wobec przedłużającego się negatywnego wpływu pandemii. Kiedy jednak gospodarka wróci na ścieżkę wzrostu, jego zdaniem stopy powinny „jak najszybciej znaleźć się na poziomie 0,5%”.

**Wrześniowe dane GUS o towarowym handlu zagranicznym** wskazują na odbicie eksportu o 8% r/r z -4,2%. Wciąż kluczowy dla ożywienia jest eksport do Niemiec, +13% r/r. Wreszcie doszło do solidnej poprawy w eksporcie do pozostałych krajów strefy euro (+11,4% r/r, pierwszy dodatni wzrost od wybuchu pandemii), za to wysyłka do krajów rozwiniętych spoza UE szła gorzej (-2,3% r/r, choć jeszcze w czerwcu ta więź handlowa wyróżniała się na korzyść). We wrześniu wyraźnie poprawił się import (wzrost o 5,4% r/r po -10,3% poprzednio) dzięki odbiciu w wysyłce z Niemiec i Włoch oraz silnemu wzrostowi wysyłki z Chin (24,4% r/r) przy wciąż silnie obniżonym imporcie z Rosji (-31,3% r/r).

**EURUSD** otworzył się po 1,184 i w ciągu dnia podchodził w górę osiągając dzienne maksimum po 1,1895. Pod koniec dnia kurs zaczął gwałtownie spadać do 1,186, ale dzisiaj rano jest ponownie tylko nieznacznie poniżej wczorajszego maksimum. EURUSD wzrósł w trakcie ostatnich czterech sesji i jest już blisko listopadowego maksimum na 1,192, które z kolei jest blisko strefy oporu od sierpnia powstrzymującej kurs przed wyraźniejszym wzrostem.

**EURPLN** jeszcze w nocy z poniedziałku na wtorek znajdował się na poziomie 4,47, ale w godzinach nocnych oraz nad ranem kurs zaczął rosnąć i na chwilę znalazł się powyżej 4,50, a na zamknięciu były tylko nieznacznie poniżej tego poziomu (4,495). Od poprzedniego poniedziałku EURPLN pozostaje stabilny po wcześniejszym spadku i waha się powyżej strefy wsparcia 4,46-4,47. Weto w sprawie unijnego budżetu, a także informacja o potencjalnym odejściu z PiS kilku posłów (co spowodowało by utratę większości rządzącej koalicji w Sejmie) raczej nie pozwolą na aprecjacje złotego w krótkim terminie i kurs EURPLN może w najbliższej przyszłości rosnąć.

**W przypadku innych walut regionu**, EURCZK wzrósł o 0,4% do 26,53. EURHUF odbił aż o 0,8% do 361,6 po tym jak węgierski bank centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian na 0,6%, jednak w obliczu narastającego spowolnienia gospodarczego wywołanego restrykcjami zwiększył program zakupów obligacji rządowych (nie podając docelowej kwoty jednak zapowiadając przegląd kiedy wartość programu osiągną 2000 mld forintów) a także powiększył program tanich pożyczek o 1000 mld forintów. Na rynku ropy wystąpiła korekta, ale nie przeszkodziło to rublowi. Październikowa produkcja przemysłowa w Rosji zaskoczyła negatywnie co też nie miało to większego wpływu na USDRUB. Oznacza to prawdopodobnie, że kurs jest mocno wykupiony a następny większy ruch może się odbyć raczej w dół do 75,0 gdzie przebiega obecnie 100-dniowa średnia ruchoma.

**Na polskim rynku stopy procentowej** kontrakty FRA były stabilne (np. 9x12 po 0,21%) niewiele odbiegając od 3-miesięcznego Wibor (0,22%). Rentowność 2L obligacji wyniosła 0,02%, 5L 0,42% a 10L 1,20% – prawie bez zmian. Spread do Bundy wyniósł 175 pb, a 10L asset swap utrzymuje się na rekordowo niskim poziomie 10 pb.

Handel zagraniczny towarami we wrześniu, w EUR, % 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 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	4.4872	CZKPLN	0.1691
USDPLN	3.7754	HUFPLN*	1.2397
EURUSD	1.1884	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1477	NOKPLN	0.4174
GBPPLN	5.0106	DKKPLN	0.6022
USDCNY	6.5417	SEKPLN	0.4389

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 11/17/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4755	4.5019	4.4830	4.4889	4.4953
USDPLN	3.7712	3.7949	3.7811	3.7847	3.7877
EURUSD	1.1841	1.1893	1.1856	1.1859	-

### Rynek stopy procentowej 11/17/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.03	0
PS0425 (5L)	0.40	-2
DS1030 (10L)	1.20	0

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.22	0	-0.54	-1
2L	0.28	0	0.25	-2	-0.52	0
3L	0.36	-1	0.29	-2	-0.51	-1
4L	0.48	-1	0.35	-3	-0.49	-1
5L	0.62	-2	0.43	-3	-0.45	-1
8L	0.93	-1	0.71	-4	-0.33	-1
10L	1.09	-2	0.86	-4	-0.24	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.22	0
6M	0.25	0
1Y	0.25	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.19	0
3x6	0.17	0
6x9	0.18	0
9x12	0.22	0
3x9	0.22	1
6x12	0.24	0

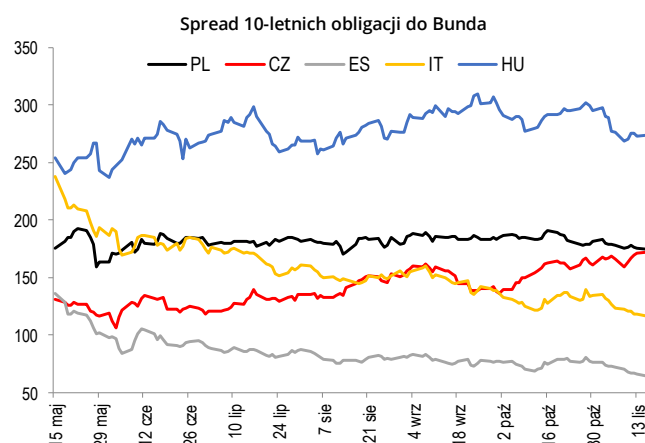
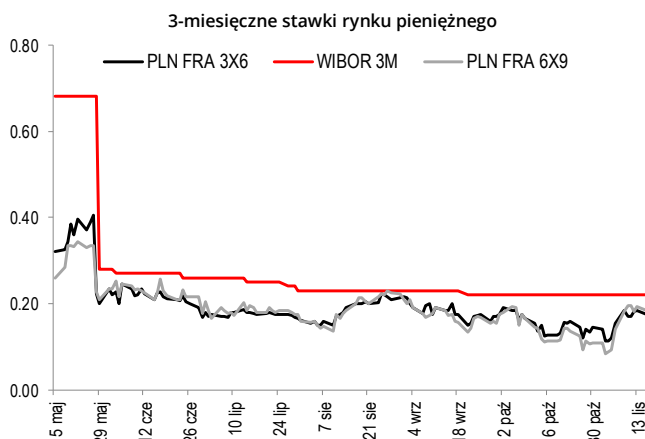
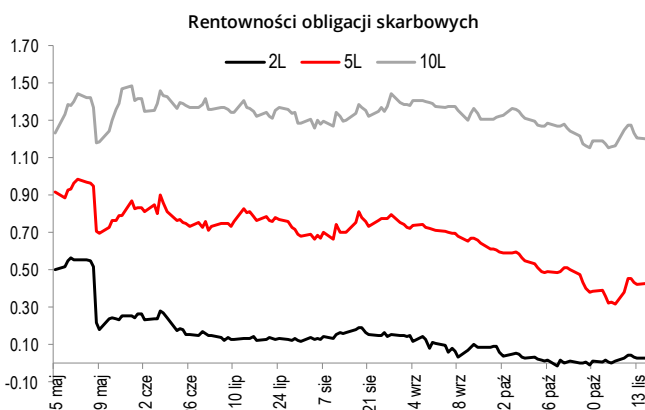
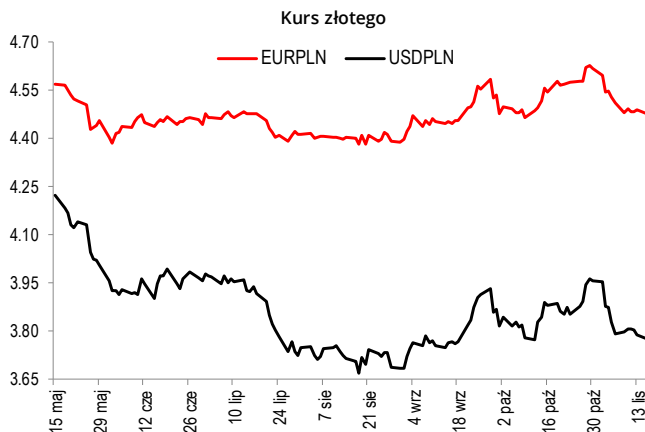
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	54	0	176	1
Francja	10	0	23	0
Węgry	62	0	277	4
Hiszpania	49	0	64	-1
Włochy	77	0	116	0
Portugalia	28	0	61	-1
Irlandia	14	0	31	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
<b>PIĄTEK (13 listopada)</b>								
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-5,4	-	-4,6	-13,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,8</b>	<b>-</b>	<b>-1,6</b>	<b>-8,2</b>
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-4,3	-	-4,4	-4,3
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>1 618</b>	<b>1 825</b>	<b>1 072</b>	<b>1 275</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>1 400</b>	<b>1 519</b>	<b>1 238</b>	<b>898</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>20 915</b>	<b>21 068</b>	<b>21 109</b>	<b>18 031</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>IX</b>	<b>mln €</b>	<b>19 591</b>	<b>19 549</b>	<b>19 871</b>	<b>17 042</b>
16:00	US	Indeks Michigan		pkt	82,0		77,0	81,8
<b>PONIEDZIAŁEK (16 listopada)</b>								
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,1</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>
<b>WTOREK (17 listopada)</b>								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,6	-	0,6	0,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-	0,3	1,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0	-	1,1	-0,4
<b>ŚRODA (18 listopada)</b>								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	-0,3	-		-0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	2,1	-		1,9
<b>CZWARTEK (19 listopada)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>		<b>-1,2</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>		<b>5,6</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	725	-		751
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	22,0	-		32,3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-1,6	-		9,4
<b>PIĄTEK (20 listopada)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>		<b>5,9</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>		<b>-1,6</b>

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