

## Codziennik

### Niewielki odkup obligacji przez NBP

Optymizm na giełdach po dobrych danych makro z USA i szczepionce  
EURUSD stabilny, EURPLN niżej  
Obligacje drożeją przed aukcją odkupu NBP  
Dzisiaj w Polsce płace i zatrudnienie, w USA sprzedaż domów

W środę rynki akcji zyskiwały w odpowiedzi na potwierdzenie skuteczności szczepionek na Covid-19 w badaniach klinicznych i wysoki październikowy odczyt nowo rozpoczętych budów w domów w USA, będący efektem utrzymujących się od ok. pół roku rekordowo niskich stóp procentowych. W Wielkiej Brytanii i Kanadzie październikowe odczyty inflacji zaskoczyły rynek w górę o ok 0,2 pkt. proc. Rentowności na rynkach bazowych lekko wzrosły (np. UST 0,87%, Bund -0,55%), dolar był stabilny a ceny ropy Brent wzrosły przejściowo do 45 USA za baryłkę.

Po październiku **budżet centralny zanotował deficyt** 12,1 mld zł wobec deficytu 13,8 mld zł po wrześniu. W samym październiku dochody budżetowe wzrosły o 7,1% r/r, w tym z VAT o ok. 9,0% r/r, z PIT o 3,3% r/r a z CIT o 1,0% r/r. Wydatki budżetowe były o 1,3% r/r niższe niż rok wcześniej. Jak już wielokrotnie pisaliśmy wcześniej, dane o wydatkach niewiele mówią o kondycji finansów publicznych, gdyż większość wydatków związanych z walką ze skutkami epidemii została zrealizowana poza budżetem centralnym. Natomiast dane o dochodach są zgodne z odbiciem gospodarki w III kwartale. Oczekujemy pogorszenia dynamiki wpływów podatkowych w listopadzie i grudniu, możliwy jest też gwałtowny przyrost wydatków związany z realizacją dotacji do funduszy społecznych. Skutkiem będzie przyrost deficytu.

**Członek RPP Cezary Kochalski** powiedział, że jego zdaniem trudno byłoby zauważyć pozytywne efekty z ujemnych stóp procentowych. W jego ocenie, nowe prognozy PKB i CPI nie dają powodów do zmiany stóp, a argumenty za ich podniesieniem pojawiłyby się kiedy gospodarka wróciłaby na ścieżkę trwałego wzrostu.

**EURUSD** w środę nie należał do zmiennych par walutowych – otworzył się i zamknął po 1,187 a dzienny zakres wahań wyniósł ok 0,04. Dzisiaj na otwarciu kurs jest blisko 1,185.

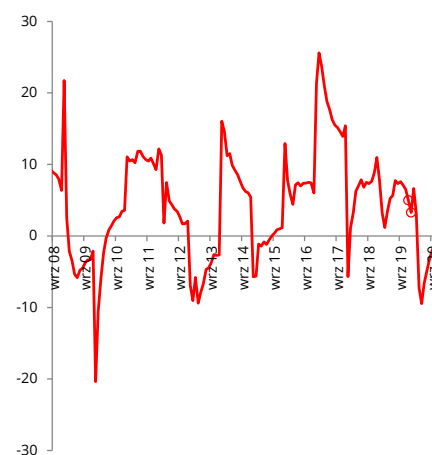
**EURPLN** rozpoczął sesję powyżej 4,49 jednak w ciągu dnia spadł do 4,468 i obecnie po raz trzeci (poprzednio w ten oraz poprzedni poniedziałek) testuje 200-dniową średnią ruchomą. Ponieważ po poprzednich testach EURPLN nie wzrósł znacząco wydaje się, że w krótkim horyzoncie czasowym kurs może się wahać w przedziale 4,46-4,50.

**W przypadku innych walut regionu**, EURCZK oddał z nawiązką wtorkowe wzrosty i spadł o 0,5% do 26,36. EURHUF początkowo wzrastał na krótko przebijając 362,0 jednak w drugiej części dnia pozytywne nastroje na rynkach się udzieliły również forintowi i ostatecznie zamknął się po 360,7, o 0,2% niżej niż wtorkowe zamknięcie. USDRUB spadł o 0,3% do 76,0 w międzyczasie osiągając na chwilę 75,5. Październikowe ceny producentów wzrosły w Rosji dużo powyżej oczekiwań być może zwiastując lepsze czasy w przemyśle. Wzrastające ceny ropy wspierają rubla i według nas ten może się w krótkim terminie jeszcze bardziej umacniać.

**Na polskim rynku stopy procentowej** kontrakty FRA oraz IRS były relatywnie stabilne (5Y IRS 0,62%, 10Y IRS 1,10%). Obligacje drożały przed aukcją odkupu NBP (rentowność 5Y spadła do 0,39%, 10Y do 1,18% – oba ok 2 pb) i tam pozostały do końca dnia. Takie zachowanie cen obligacji przy stabilnych IRS i wyższych rentownościach Bunda skutkowało zawężeniem spreadu PL-DE do 173 pb oraz asset swapów 10L do 8 pb.

**Na przetargu skupu obligacji NBP** planował odkupić obligacje w sumie za maksymalnie 3 mld zł pięciu serii: PS0425, DS0727, WS0428, DS1029, BGK FPC0630. Jednak przy zgłoszonej przez inwestorów podaży 1,35 mld zł (1,18 mld zł obligacje rządowe i 0,17 mld zł BGK), NBP odkupił jedynie trzy serie obligacji rządowych za 0,2 mld zł. Do przyczyn tak niskiej skali skupu można prawdopodobnie zaliczyć zbyt wysokie oczekiwania cenowe sprzedających.

#### Dochody podatkowe budżetu (narastająco % r/r)



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.4649	CZKPLN	0.1691
USDPLN	3.7696	HUFPLN*	1.2374
EURUSD	1.1848	RUBPLN	0.0495
CHFPLN	4.1372	NOKPLN	0.4176
GBPPLN	4.9908	DKKPLN	0.5992
USDCNY	6.5718	SEKPLN	0.4378

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 11/18/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4628	4.4917	4.4870	4.4657	4.4729
USDPLN	3.7557	3.7832	3.7799	3.7629	3.7621
EURUSD	1.1850	1.1891	1.1873	1.1867	-

### Rynek stopy procentowej 11/18/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.02	-1
PS0425 (5L)	0.44	4
DS1030 (10L)	1.18	-2

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.22	0	-0.54	0
2L	0.28	0	0.26	1	-0.52	0
3L	0.36	0	0.29	0	-0.51	0
4L	0.48	0	0.36	2	-0.49	0
5L	0.62	0	0.45	2	-0.45	0
8L	0.94	1	0.72	1	-0.33	0
10L	1.10	1	0.87	1	-0.23	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
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	0.20	1
3x6	0.19	1
6x9	0.20	1
9x12	0.21	-1
3x9	0.23	0
6x12	0.24	1

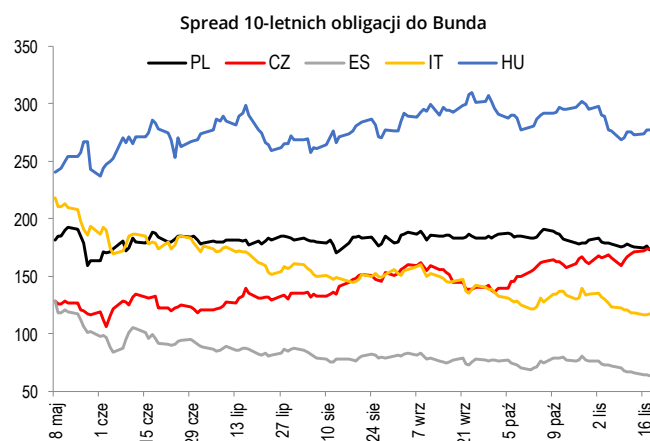
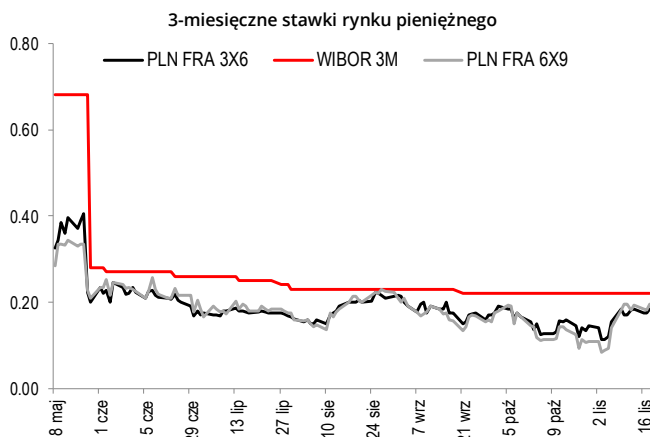
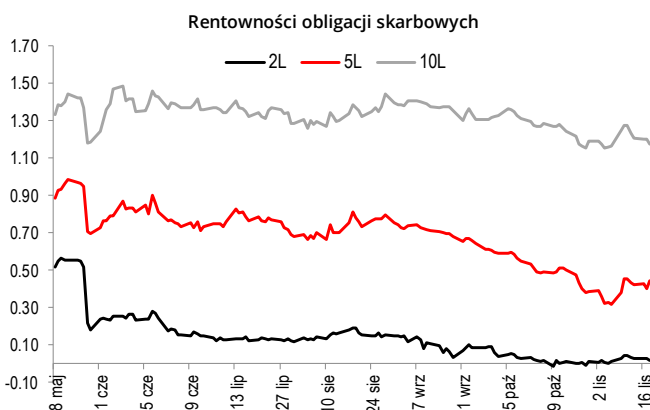
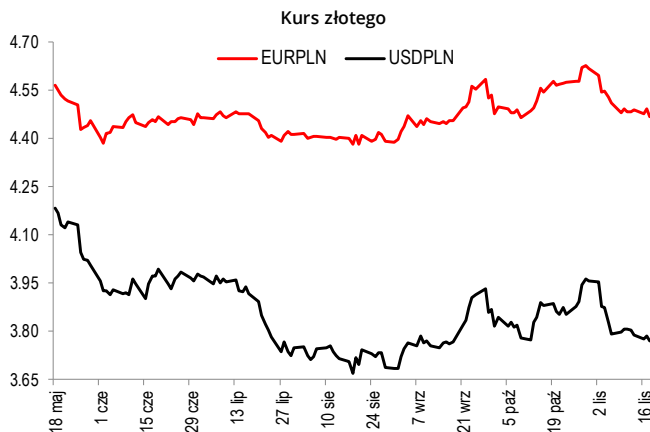
### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	54	0	173	-3
Francja	10	0	23	0
Węgry	62	0	278	0
Hiszpania	47	-2	64	0
Włochy	77	0	117	1
Portugalia	28	0	61	-1
Irlandia	14	0	31	0
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	XI	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	-0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	3,2	-	4,9	6,3
<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>-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>	<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>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>	<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