

## Codziennik

### Sprzedaż znów spada pod wpływem pandemii

Solidne PMI w Europie, zaskakująco mocne w USA  
Krajowa sprzedaż detaliczna poniżej prognoz  
Złoty nieco słabszy, EURUSD tylko na chwilę w górę  
Rentowności obligacji i IRS rosą  
Dziś niemiecki Ifo i indeks nastroju konsumentów USA

W poniedziałek nastrojów na globalnym rynku był dość dobry, co miało związek z ogłoszeniem przez kolejną firmę wyników testów szczepionki na Covid-19 o wysokiej skuteczności. Poza tym, w pierwszych godzinach sesji opublikowano wstępne listopadowe PMI, które potwierdziły względnie małą skalę pogorszenia w europejskim przemyśle, co pchnęło indeksy giełdowe w Europie w górę, umocniło euro i osłabiło obligacje. Jeszcze mocniejszy pozytywny impuls wystąpił po południu, kiedy poznaliśmy analogiczne dane dla USA, które były wyraźnie lepsze od konsensusu. Odczyt ten nie miał już istotnego wpływu na obligacje, ale pozwolił dolarowi odrobić wcześniejsze straty do euro.

**Październikowa sprzedaż detaliczna** spadła o 2,3% r/r, nieco mocniej niż oczekiwano (my: -0,6% r/r, rynek: -0,7% r/r) i wobec +2,5% r/r we wrześniu. Spowolnienie było powszechnie oczekiwane w obliczu zaostrzenia restrykcji epidemicznych w październiku. W związku z tym w listopadzie bardzo prawdopodobny jest dalszy spadek dynamiki sprzedaży. Wyniki firm zatrudniających 50 i więcej osób poprawiły się w III kw. 2020 r., głównie dzięki cięciu kosztów i pomimo spadających przychodów, podczas gdy inwestycje się nieco poprawiły w porównaniu do II kw. 2020, co jednak wynikało z odbicia w niewielkiej liczbie branż. Produkcja budowlana spadła w październiku nieco mocniej od oczekiwań (-5,9% r/r), ale wyraźnie mniej niż we wrześniu (-9,8% r/r). Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

**Członek RPP Rafał Sura** powiedział wczoraj, że „nie ma realnych perspektyw na podwyżki stóp procentowych do końca kadencji obecnej RPP” wpisując się w ton większości opinii jakie w tej kwestii prezentują członkowie Rady. **Eryk Łon** powtórzył tymczasem, że biorąc pod uwagę obecne warunki gospodarcze, stopy procentowe powinny pozostać stabilne.

**EURUSD** wahał się w poniedziałek nieco bardziej niż w poprzednich dniach. Niezłe odczyty PMI zainicjowały ruch do 1,19 z 1,185, ale popołudniowy odczyt indeksów USA spowodował szybki powrót do poziomu z otwarcia. W efekcie, w notowaniach kursu nie zaszły istotne zmiany i kurs pozostał w przedziale obserwowanym od sierpnia.

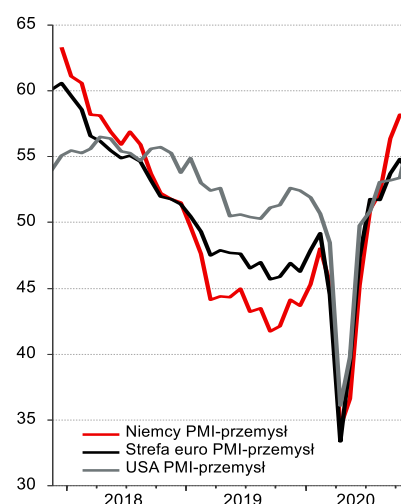
**EURPLN** wahał się przez większą część sesji nieco powyżej 4,46, nie reagując na pozytywne nastroje na globalnych rynkach. Dopiero popołudniowe umocnienie dolara spowodowało osłabienie złotego pchając kurs EURPLN chwilowo do niemal 4,48. W szerszym kontekście, w notowaniach nie zaszły przełomowe zmiany i kurs nadal pozostaje nieco powyżej strefy wsparcia ok. 4,45-4,46. USDPLN wzrósł z nieco poniżej 3,77 do prawie 3,79 przy dziennym minimum na 3,75.

**W przypadku innych walut regionu** nie zaszły jednoznaczne zmiany. Forint i rubel lekko straciły, natomiast korona pozostała blisko piątkowego zamknięcia. W ostatnich dniach, czeska waluta przejawia chęć do kontynuacji obserwowanego od początku miesiąca impulsu aprecyjnego. Korzystne dla korony mogło być przyjęcie przed weekendem przez niższą izbę czeskiego parlamentu obniżki stawki podatku dochodowego do 15% z 20,1%, co w ocenie rynku może być korzystne dla długoterminowych perspektyw gospodarczych.

**Na polskim rynku stopy procentowej** poniedziałek przyniósł wzrost rentowności i IRS o 3-4 pb pod wpływem osłabienia obligacji na rynkach bazowych (ruch w górę też o ok. 3 pb). 10-letni spread rentowności Polska-Niemcy pozostał blisko 180 pb. Krajowe krzywe nieco się wystrzymały, a 10-letni spread asset swap lekko się obniżył.

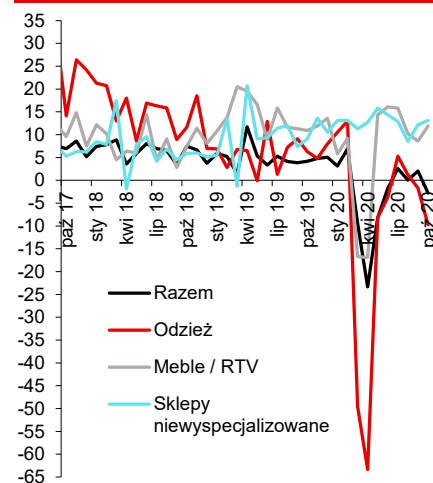
**BGK poinformował**, że 25 listopada zaoferuje na przetargu obligacje 10-letnie FPC0630 i po raz pierwszy obligacje 20-letnie serii FPC1140, łącznie o wartości min. 1 mld zł. Będzie to kolejna emisja na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 (do tej pory wyemitowano z tego tytułu 90,6 mld zł). Wielkości całej emisji nowych obligacji 20L wyniesie 5 mld zł.

#### Wstępne PMI dla przemysłu za listopad (pkt)



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

#### Sprzedaż detaliczna, % 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 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	4.4658	CZKPLN	0.1678
USDPLN	3.7680	HUFPLN*	1.2301
EURUSD	1.1852	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1312	NOKPLN	0.4181
GBPPLN	5.0257	DKKPLN	0.6001
USDCNY	6.5812	SEKPLN	0.4372

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 23/11/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4593	4.4787	4.4649	4.4751	4.468
USDPLN	3.7511	3.7940	3.7610	3.7844	3.7616
EURUSD	1.1799	1.1905	1.1876	1.1825	-

### Rynek stopy procentowej 23/11/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.04	0
DS0725 (5L)	0.48	3
DS1030 (10L)	1.22	3

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.21	-2	-0.54	1
2L	0.29	1	0.26	2	-0.52	1
3L	0.37	2	0.29	0	-0.51	1
4L	0.50	2	0.36	1	-0.49	2
5L	0.64	3	0.44	1	-0.46	2
8L	0.97	3	0.70	2	-0.34	2
10L	1.15	4	0.84	2	-0.25	2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.11	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	0
3x6	0.19	0
6x9	0.19	0
9x12	0.21	0
3x9	0.23	1
6x12	0.24	0

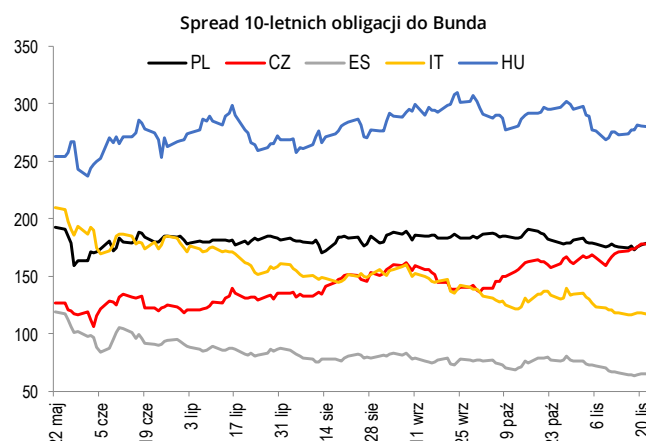
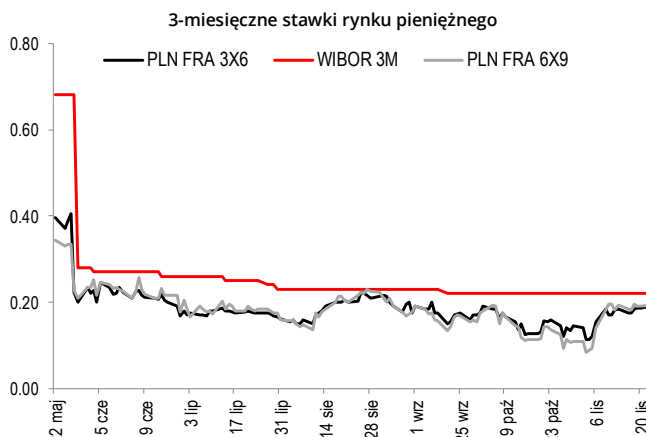
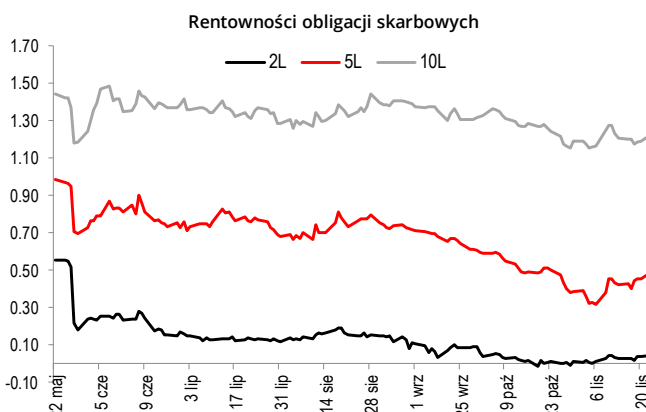
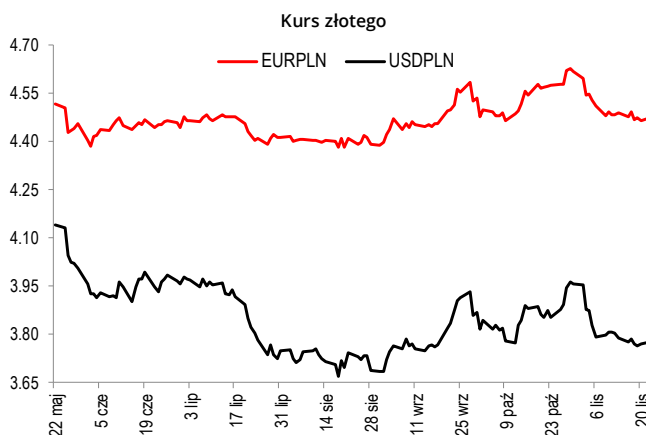
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	54	0	180	3
Francja	10	0	24	0
Węgry	62	0	280	-1
Hiszpania	48	0	65	0
Włochy	75	-2	116	-2
Portugalia	28	0	61	-1
Irlandia	14	0	32	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	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (20 listopada)</b>								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	0,5	1,0	1,0	5,9
10:00	PL	PPI	X	% r/r	-0,8	-0,8	-0,4	-1,4
<b>PONIEDZIAŁEK (23 listopada)</b>								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	57,0	-	57,9	58,2
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	47,0	-	46,2	49,5
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	XI	pkt	54,0	-	57,9	54,8
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	XI	pkt	43,9	-	46,2	46,9
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-5,8	-6,5	-5,9	-9,8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	-0,7	-0,6	-2,3	2,5
<b>WTOREK (24 listopada)</b>								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-4,3	-	-4,0	-11,3
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	90,6	-		92,7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	17,0	16,6		17,0
16:00	US	Indeks nastrojów konsumentów	XI	pkt	98,0	-		100,9
<b>ŚRODA (25 listopada)</b>								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	6,1	6,1		6,1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	1,0	-		1,9
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	33,1	-		33,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	700	-		742
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	76,8	-		77,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	1,2	-		-3,5
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,6	-		1,4
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,05	-		0,9
16:00	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0,0	-		0,2
20:00	US	Minutes FOMC						
<b>CZWARTEK (26 listopada)</b>								
	US	Dzień wolny						
<b>PIĄTEK (27 listopada)</b>								
	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,9	-		-2,2
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	86,2	-		90,9

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