

## Codziennik

### Dzisiaj inflacja oraz PMI w przemyśle

Nastroje na giełdach lekko słabsze na początku tygodnia

Złoty mocniej, EURUSD wyżej

Krajowy dług stabilny

Dzisiaj w Polsce inflacja oraz przemysłowe PMI, PKB na Węgrzech oraz Czechach

W poniedziałek rynki rozpoczęły tydzień na czerwono i to pomimo pozytywnych danych z Chin we wczesnych godzinach porannych. W USA niezakończona sprzedaż domów okazała się niższa od oczekiwań ze względu m.in. na już dość wysokie ceny nieruchomości. Indeks przetwórstwa Fed Dallas spadł m/m oraz względem oczekiwań. Kanclerz Merkel powiedziała, że nie widać na razie pomyślnego końca rozmów z Polską i Węgrami o funduszu odbudowy. Rentowności na rynkach bazowych stabilne, a złoto i ropa taniały. Joe Biden ogłosił nazwiska kandydatek do najważniejszych stanowisk gospodarczych. Janet Yellen, była szefowa Fed, ma zostać sekretarzem skarbu. Jest ona uważana za zwolenniczkę mocnego impulsu fiskalnego podczas kryzysu.

**PKB odbił w III kw.** o 7,9% kw/kw w ujęciu odsezonowanym do -1,5% r/r i wobec -8,4% r/r w II kw. Tak jak oczekiwaliśmy, odbicie napędzane było głównie przez konsumpcję prywatną (+0,4% r/r po -10,8% r/r w II kw.) i popyt zagraniczny (eksport netto dodał 1,7 pkt. proc. do ogólnej dynamiki PKB), podczas gdy roczna dynamika inwestycji pozostała wyraźnie ujemna (-9,0% r/r po -10,7% r/r w II kw.). Oczekujemy, że w IV kw. PKB spadnie o ok. 4% r/r pod wpływem nawrotu epidemii i powrotu restrykcji, które dotknęły szczególnie konsumpcję. W 2021 spodziewamy się wyraźnego przyspieszenia w drugiej połowie roku, podczas gdy w I kw. aktywność gospodarcza może wciąż być niska pod wpływem zimowej fali zachorowań. Choć trzecia runda ograniczeń jest nadal możliwa, to kolejne fale nawrotu koronawirusa w drugiej połowie przyszłego roku wydają się być coraz mniej prawdopodobne dzięki informacjom o szczepionkach. [Więcej w Komentarzu.](#)

Po III kw. **samorządy zanotowały nadwyżkę** 18,8 mld zł wobec nadwyżki 14,0 mld zł po III kw. 2019. W samym III kw. dochody samorządów rosły o 12,3% r/r a wydatki o 3,5% r/r. Mimo pandemii dochody sektora wyglądają dość dobrze: dochody własne wzrosły w okresie I-III kw. 2020 o 5,4% r/r chociaż wpływy z PIT spadły o 5,4% r/r. Mocno wzrosły dochody z tytułu dotacji celowych na zadania administracji rządowej. Poprawa wyniku to również pochodna cięcia inwestycji: wydatki inwestycyjne spadły o 10,7% r/r w III kw. wobec wzrostu o 2,1% r/r w II kw. 2020 r. Wydatki majątkowe finansowane środkami UE obniżyły się aż o 20% r/r. Słaba działalność inwestycyjna samorządów będzie ujemnie wpływała na łączną stopę wzrostu nakładów inwestycyjnych w gospodarce w IV kw. b.r.

**EURUSD** po tym jak w poprzednim tygodniu wzrósł o 0,9% do 1,196, w poniedziałek kontynuował wzrosty i dotarł do 1,20 (+0,4%) po czym się cofnął do 1,196. Następnym istotnym poziomem w górę to 1,2044 (maksimum z 2017 r.)

**EURPLN** w poniedziałek odwrócił wzrosty z końca ubiegłego tygodnia i spadł wraz z większością walut EM – o 0,3% do 4,474. Rynki wciąż bacznie obserwują rozwój sytuacji w kwestii rozmów z UE (w poniedziałek w Warszawie spotkali się premierzy Morawiecki oraz Orban), a poziom 4,46 jest bardzo silnym wsparciem (kurs odbił się od niego 6 raz w samym listopadzie). Szacujemy, że potencjał do dalszego umocnienia złotego jest niewielki.

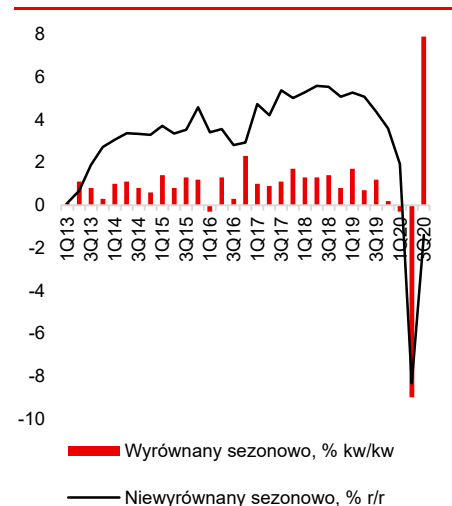
**W przypadku innych walut CEE** EURHUF spadł o 0,7% i przebił minimum z poprzedniego tygodnia. EURCZK nie uległ zmianie (26,2). USDRUB po zmiennym dniu wzrósł ostatecznie o 0,5% do 76,5. Dziś decyzja OPEC+.

**Na polskim rynku stopy procentowej** IRS 2 i 5 letnie były stabilne a 10L wzrosły do 1,14% o 2pb. Rentowność obligacji była stabilna na całej krzywej: 2L po 6bp, 5L po 0,45% a 10L po 1,24%. Spread do Budna wciąż na poziomie 182bp.

**Ministerstwo Finansów** poinformowało, że ponownie spadł udział inwestorów zagranicznych w polskich obligacjach. O 4,5 mld zł m/m do 131,3 mld zł. (procentowo z 17,3% do 16,9%). Udział banków w zadłużeniu wynosi 56,1% (wzrost z 55,9%). Ponadto, poinformowano, że na koniec listopada stan płynnych środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych wyniósł 109 mld zł, a potrzeby pożyczkowe na 2021 r. zostały sfinansowane już w 13%.

**Grudniowy harmonogram emisji** rysuje się następująco: BGK przeprowadzi dwie aukcje 9 i 17 grudnia (obligacje 10L, 13L oraz 20L, do tej pory 96,3mld zł). W międzyczasie 11 grudnia odbędzie się przetarg zamiany organizowany przez Ministerstwo Finansów (wcześniej planowano aukcję sprzedaży). Skupią WZ0121, PS0421, OK0521, PS0721, DS1021 za OK0423, PS0425, DS1030, WZ1126, WZ1131. Ponadto 16 grudnia NBP przeprowadzi aukcję skupu.

Wzrost PKB w Polsce



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 Luzziński 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	4.4731	CZKPLN	0.1703
USDPLN	3.7409	HUFPLN*	1.2467
EURUSD	1.1962	RUBPLN	0.0491
CHFPLN	4.1244	NOKPLN	0.4219
GBPPLN	5.0055	DKKPLN	0.6011
USDCNY	6.5616	SEKPLN	0.4371

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 30.11.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4667	4.4871	4.4798	4.4797	4.4779
USDPLN	3.7249	3.7523	3.7427	3.7495	3.7364
EURUSD	1.1941	1.2003	1.1970	1.1945	-

### Rynek stopy procentowej 30.11.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.06	-1
DS0725 (5L)	0.49	-1
DS1030 (10L)	1.24	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	0
2L	0.27	0	0.22	-3	-0.52	0
3L	0.38	2	0.27	-2	-0.51	0
4L	0.51	2	0.33	-3	-0.49	0
5L	0.65	2	0.43	-1	-0.46	1
8L	0.97	3	0.69	0	-0.35	0
10L	1.15	3	0.84	0	-0.26	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	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	0.20	0
3x6	0.19	0
6x9	0.18	0
9x12	0.18	0
3x9	0.22	0
6x12	0.24	1

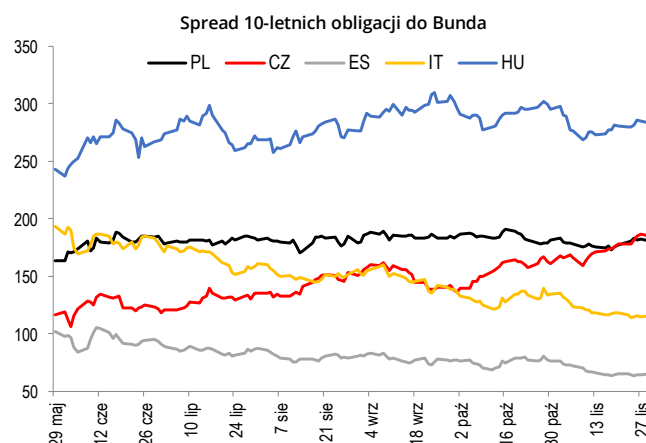
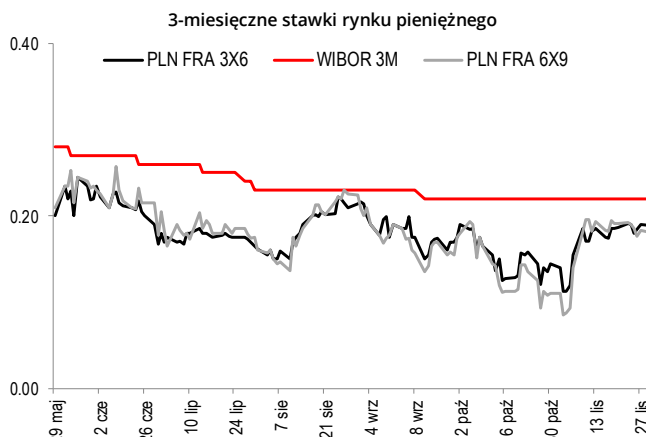
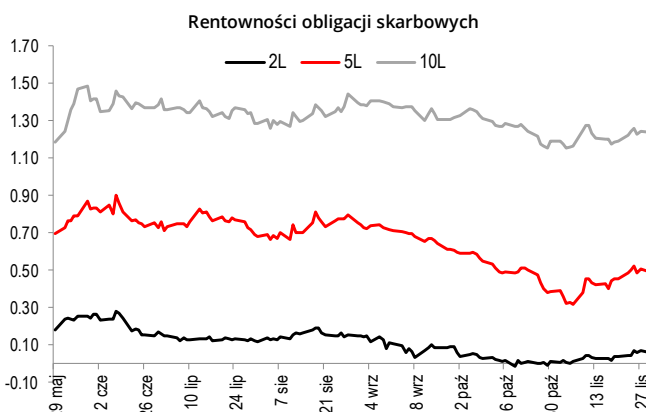
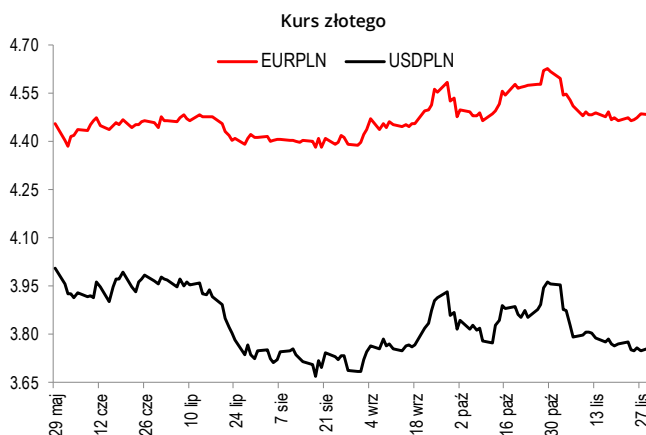
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	53	0	181	-2
Francja	10	0	24	0
Węgry	62	-8	283	-1
Hiszpania	48	0	65	1
Włochy	76	0	116	1
Portugalia	28	0	61	0
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 (27 listopada)</b>							
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	86,0	87,6	90,9
<b>PONIEDZIAŁEK (30 listopada)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>-8,4</b>
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,8	-1,0	0,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1,0	-1,1	-2,2
<b>WTOREK (1 grudnia)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-5,8	-	-5,8
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>XI</b>	<b>pkt</b>	<b>50,9</b>	<b>50,4</b>	<b>50,8</b>
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	0,0	-	-4,6
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	57,9	-	58,2
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	53,6	-	54,9
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	-0,2	-	-0,3
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	57,6	-	59,3
<b>ŚRODA (2 grudnia)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	8,5	-	8,3
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	500,0	-	364,6
<b>CZWARTEK (3 grudnia)</b>							
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	56,4	-	56,8
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	46,2	-	49,5
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	41,3	-	46,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-	-2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	28.11.2020	tys.	765,0	-	778,0
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	56,0	-	56,6
<b>PIĄTEK (4 grudnia)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	2,0	-	0,5
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	0,0	-	-0,97
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	500,0	-	638,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	6,8	-	6,9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0,8	-	1,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,8	-	1,1

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