

Tygodnik ekonomiczny

Złoty na kwarantannie

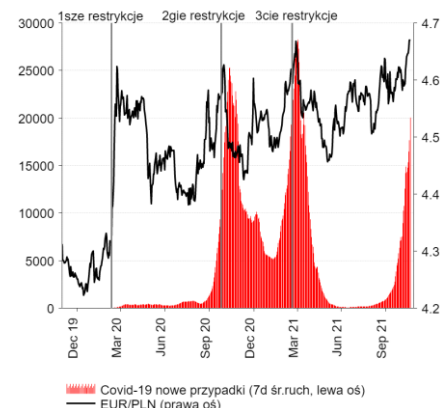
Co w gospodarce:

- Po weekendzie dalszy ciąg publikacji krajowych danych z października: produkcja przemysłowa i budowlana, PPI (poniedziałek), sprzedaż detaliczna (wtorek), podaź pieniądza (środa), bezrobocie i zestaw szczegółowych wskaźników w Biuletynie Statystycznym (czwartek). W większości przypadków nasze prognozy są dość bliskie konsensusu rynkowego i spójne z realizacją scenariusza wciąż niezłego wzrostu gospodarczego przy narastającej presji inflacyjnej. **Jeśli nie będzie dużych zaskoczeń, dane powinny być raczej neutralne dla rynku.**
- Za granicą pojawiają się m.in. indeksy koniunktury za listopad w Europie (wstępne PMI, Ifo), trochę publikacji w USA (PKB, wydatki i dochody konsumentów), a także minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. **Na początku tygodnia powinno się też wyjaśnić kogo administracja Bidena proponuje na szefa Fed na następną kadencję.**
- Nadal nie wyjaśniło się nic w sprawie akceptacji polskiego KPO przez KE i każdy kolejny tydzień zwłoki oznacza malejące szanse na wypłacenie Polsce zaliczkowej płatności (13% środków, ok. 3-4 mld EUR), czyli **co najmniej opóźnienie w napływie środków, a być może w ogóle niewielkie szanse na ich otrzymanie** (regularne płatności będą już ściśle uzależnione od spełnienia konkretnych wymagań m.in. w zakresie przywrócenia praworządności).
- **Fala pandemii szybko narasta.** Do szczytu zachorowań jeszcze trochę brakuje, ale liczba osób na kwarantannie jest już na nowych rekordach (ponad pół miliona osób). To zaczęło się już przekładać na wskaźniki mobilności i może mieć (przejściowy) wpływ na zachowania konsumentów oraz sytuację na rynku pracy. Polski rząd unika na razie jakichkolwiek decyzji w sprawie restrykcji, tymczasem inne kraje w Europie zaczynają wprowadzać ograniczenia wraz ze wzrostem zachorowań. W najbliższym tygodniu to może być jeden z kluczowych tematów dla rynków, wpływających na oczekiwania dot. perspektyw europejskiej gospodarki.
- **Sytuacja na granicy z Białorusią** pozostaje dodatkowym czynnikiem ryzyka w tle.

Co na rynkach:

- Nastroje globalne i umocnienie dolara nie sprzyjają walutom EM. Spadek EURUSD może się pogłębiać, jeśli fala pandemii w Europie zaowocuje nowymi restrykcjami, co pewnie będzie utwierdzać inwestorów w przekonaniu o długim braku podwyżek stóp w Europie, przy rosnących oczekiwaniach dot. wcześniejszych podwyżek w USA. Dodatkowo złotemu ciążą lokalne czynniki: realne stopy nadal najniższe w regionie, zagrożone wypłaty z UE, nowa fala Covid-19, sytuacja na granicy, pogarszający się bilans płatniczy. **EURPLN testuje właśnie poziom 4,68 i kolejne istotne techniczne poziomy widzimy na 4,70 i 4,75.**
- Na rynku długu duża zmienność, której sprzyja obniżona aktywność inwestorów i w efekcie znikoma płynność. Krzywe rentowności przejściowo się odwróciły, ale obecnie znów wystramiają. Na rynkach bazowych różnicowana sytuacja – w USA presja na wzrost rentowności (ryzyko wcześniejszych podwyżek), w strefie euro przeciwnie (obawy o pandemię). **Widzimy ryzyko dalszej przeceny na długim końcu krzywej**, po części za sprawą presji ze strony UST, po części w reakcji na słabość PLN i w antycypacji ryzyka konieczności większych podwyżek stóp, plus ryzyka utraty środków z UE. W czwartek (25/11) MF przeprowadzi drugą w tym miesiącu aukcję zamiany.

Kurs EURPLN vs fale Covid-19

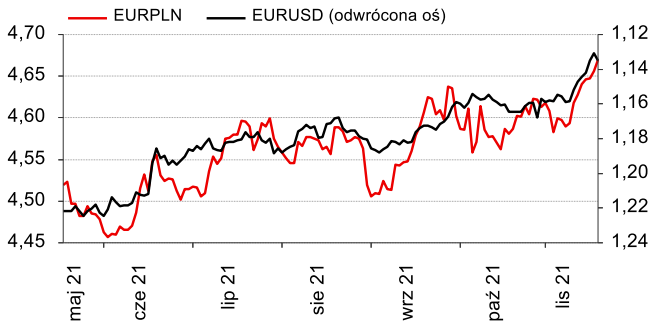


Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

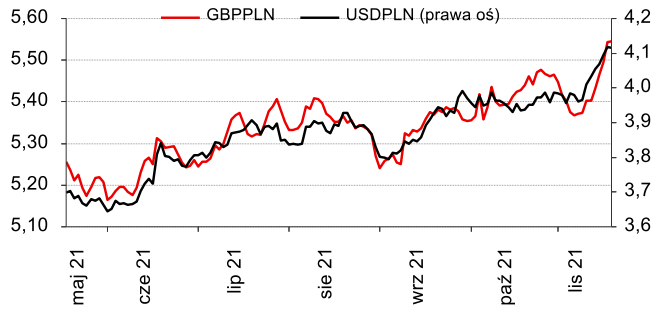
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

EURPLN i EURUSD



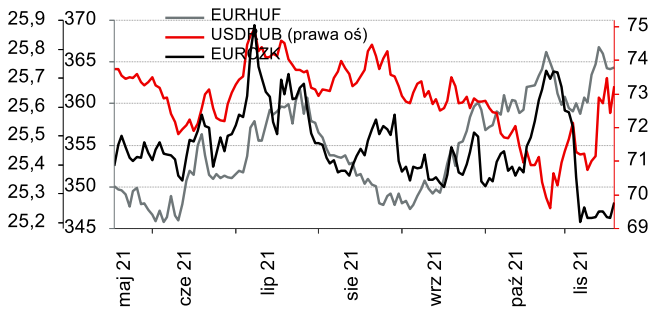
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



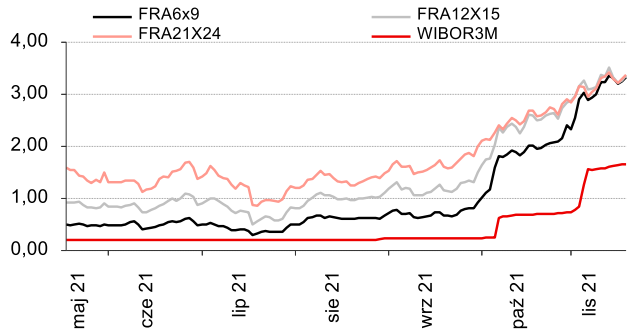
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



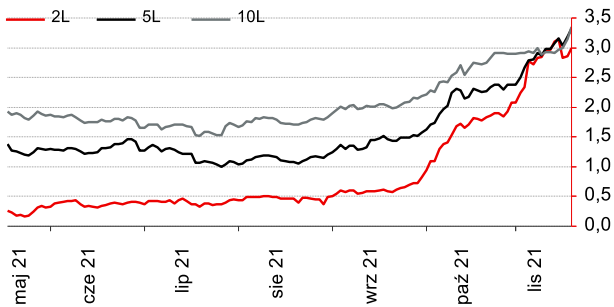
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



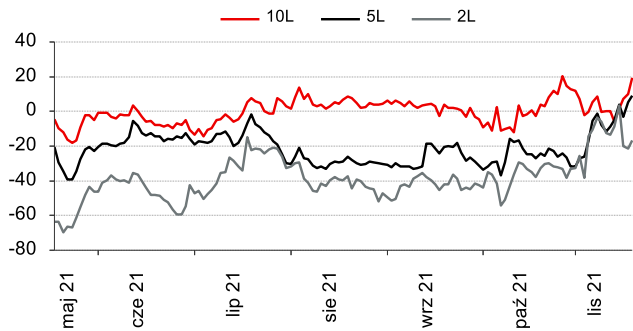
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



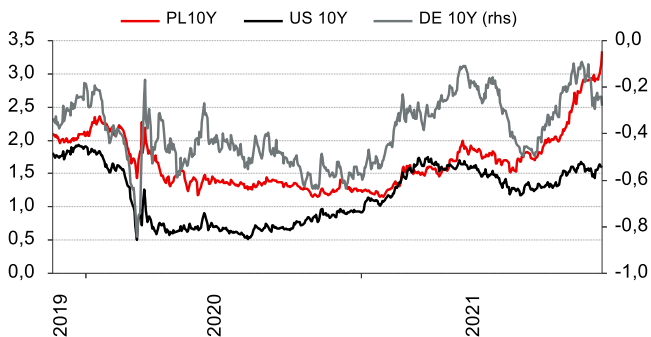
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spreads asset swap



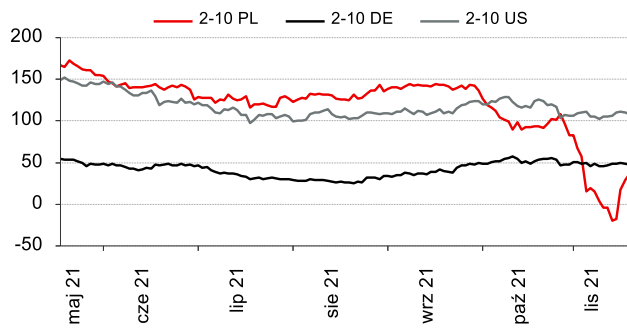
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS W-WA | KRAJ | WSKAŹNIK | OKRES | PROGNOZA | | OSTATNIA WARTOŚĆ |
|------------------------------------|------|----------------------------|---------|----------|-----------|---------------------|
| | | | | RYNEK | SANTANDER | |
| PONIEDZIAŁEK (22 listopada) | | | | | | |
| 10:00 | PL | Produkcja przemysłowa | X | % r/r | 5.3 | 8.8 |
| 10:00 | PL | Produkcja budowlana | X | % r/r | 2.9 | 4.3 |
| 10:00 | PL | PPI | X | % r/r | 10.8 | 10.2 |
| 16:00 | US | Sprzedaż domów | X | % m/m | -1.4 | 7.0 |
| WTOREK (23 listopada) | | | | | | |
| 09:30 | DE | PMI przemysł | XI | pkt | 57.0 | 57.8 |
| 09:30 | DE | PMI usługi | XI | pkt | 52.0 | 52.4 |
| 10:00 | EZ | PMI przemysł | XI | pkt | 57.5 | 58.3 |
| 10:00 | EZ | PMI usługi | XI | pkt | 54.0 | 54.6 |
| 10:00 | PL | Realna sprzedaż detaliczna | X | % r/r | 6.5 | 5.1 |
| ŚRODA (24 listopada) | | | | | | |
| 10:00 | DE | Ifo | XI | pkt | 96.7 | 97.7 |
| 14:00 | PL | Podaż pieniądza M3 | X | % r/r | 8.4 | 8.6 |
| 14:30 | US | Zamówienia dóbr trwałych | X | % m/m | 0.2 | -0.3 |
| 14:30 | US | PKB | III kw. | % k/k | 2.2 | 2.0 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | | tys. | 260.0 | 268.0 |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | XI | pkt | 66.8 | 66.8 |
| 16:00 | US | Sprzedaż nowych domów | X | % m/m | 1.0 | 14.0 |
| 16:00 | US | Wydatki osobiste | X | % m/m | 0.85 | 0.6 |
| 16:00 | US | Dochody osobiste | X | % m/m | 0.35 | -1.0 |
| 16:00 | US | Indeks cen PCE SA | X | % m/m | 0.7 | 0.3 |
| 20:00 | US | Minutes FOMC | 3 lis | | | |
| CZWARTEK (25 listopada) | | | | | | |
| 08:00 | DE | Nastroje konsumentów (GfK) | X | | -1.0 | 0.9 |
| 10:00 | PL | Stopa bezrobocia | X | % | 5.5 | 5.6 |

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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