

Codziennik

Splot negatywnych czynników dla złotego

Awersja do ryzyka w związku z nasileniem pandemii w Europie
Wyraźnie mocniejszy dolar, duże straty walut wschodzących, EURPLN pod 4,70
Spadek rentowności w kraju i na rynkach bazowych
Dziś krajowa produkcja przemysłowa i budowlana, inflacja PPI

Nasilenie obaw o pandemię w Europie, surowsze restrykcje koronawirusowe w Danii i Norwegii oraz ogłoszenie lockdownu przez Austrię od dziś na 10 dni sprawiły, że na europejskich giełdach wystąpiły spadki a rentowności 10-letnie na rynkach bazowych cofnęły się aż o 6-8 pb. Ropa straciła ponad 3%. Giełdy w USA po dobrym starcie również się cofnęły a przegłosowanie w Izbie Reprezentantów pakietu fiskalnego „Build Back Better Act” wprowadzającego wydatki socjalne i związane z transformacją energetyczną na sumę 2 bln USD w ciągu 10 lat nie dało powodów do odbicia – trudniejsze będzie bowiem uzyskanie przez prezydenta Joea Bidena akceptacji Senatu dla tego projektu. Oznakami przejścia rynków w tryb awersji do ryzyka był też spadek EURCHF poniżej 1,05 pierwszy raz od 2015 r. i wyraźne umocnienie dolara (EURUSD znów poniżej 1,13). Dwóch członków FOMC, podkreśliło potencjalną potrzebę przyspieszenia dopiero co uruchomionego procesu zmniejszania comiesięcznych zakupów aktywów przez Fed. Christopher Waller chciałby podwojenia tempa redukcji w styczniu a Richard Clarida uważa, że dyskusję nad tym należy podjąć już w grudniu. Na początku tego tygodnia administracja Joea Bidena ma wskazać nominata na następnego szefa Fed.

Prezes NBP Adam Glapiński skomentował wyraźne osłabienie złotego. Według niego winić należy umacniającego się dolara, falę pandemii w Europie i sytuację na granicy białoruskiej. Prezes zaznaczył, że póki kurs przesuwają czynniki rynkowe i ruchy nie są zbyt silne to nie będzie reakcji NBP, natomiast „w warunkach podwyższonej inflacji dalsze osłabianie złotego nie byłoby spójne z polityką stóp procentowych NBP”.

Rzecznik Komisji Europejskiej Christian Wigand poinformował, że **KE wysłała listy do Polski i Węgier w związku z mechanizmem warunkowości** wypłaty środków z funduszy UE. Kraje mają dwa miesiące na udzielenie informacji, które pomogą KE w ocenie czy spełnione są warunki do uruchomienia wypłat.

W październiku **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,5% r/r, zgodnie z oczekiwaniami rynku i naszymi. Dane potwierdzają, że szeroko obserwowane zaburzenia w łańcuchach dostaw, niedobory materiałów oraz bardzo niskie bezrobocie, które przyczynia się do niedoborów na rynku pracy, nie pozwalają na równie silne wzrosty zatrudnienia jak w pierwszych miesiącach po wyjściu gospodarki z lockdownu. **Płace** w firmach wzrosły o 8,4% r/r wobec oczekiwań rynkowych 8,9% i naszej prognozy 8,7%. Niższy wynik jest dość zaskakujący w warunkach zgłaszanych trudności firm z rekrutacją i szybko rosnących kosztów życia. Stłumiony wzrost zatrudnienia może jeszcze występować przez kilka miesięcy, nasilone zachorowania na Covid i już ok. 0,5 mln osób na kwarantannie również działają na rzecz niższych odczytów.

Wskaźniki nastrojów konsumentów spadły w listopadzie, zarówno składnik bieżący jak i ten opisujący oczekiwania. Konsumenti byli wyraźnie mocniej zaniepokojeni o swoją bieżącą i przyszłą sytuację finansową jak też o sytuację gospodarczą. Jednocześnie nie zmienił się wskaźnik obaw o bezrobocie, za to spadło poczucie konsumentów, że w kolejnych 12 miesiącach będą w stanie oszczędzać. Wyciągamy z tego wniosek, że za pogorszeniem nastrojów konsumenckich stała nasilająca się inflacja.

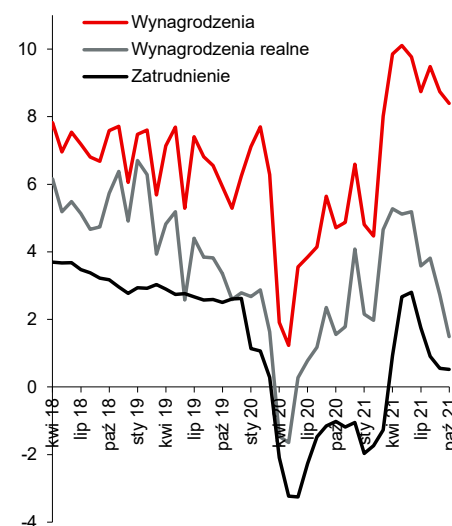
EURUSD gwałtownie wrócił poniżej 1,13, na chwilę nawet pod 1,125 zgodnie z naszą sugestią, że czwartkowa korekta wcześniejszego spadku była zbyt delikatna, żeby zatrzymać trend.

EURPLN w kolejnym ruchu w górę dotarł w piątek z 4,67 pod ważny technicznie poziom 4,70, którego przebicie będzie prowadzić do 4,75. To efekt złożenia czynników globalnych (złe nastroje, mocniejszy dolar) i lokalnych (realne stopy nadal najniższe w regionie, zagrożone wypłaty z UE, nowa fala Covid-19, sytuacja na granicy, pogarszający się bilans płatniczy). Dzisiaj rano jest już blisko 4,69.

Pozostałe waluty regionu również mocno ucierpiały: forint osłabił się o ponad 1% do euro (do 368) a korona czeska o 0,5% (EURCZK do 25,4). W tych okolicznościach podejście USDRUB do 73,4 (+0,2%) trzeba uznać za dobry wynik dla rubla.

Na rynku stopy procentowej w Polsce rentowności obligacji spadły o 3 pb na krótkim końcu, 6 pb na środku i 9 pb na długim końcu krzywej za to krzywa swapowa opadła cała o ok. 13 pb. Stawki FRA obniżyły się od 10 pb (3x6) po ponad 20 pb dla tych najodleglejszych (21x24). Piątkowa operacja otwartego rynku dokonana przez NBP zdjęła z rynku międzybankowego 264 mld zł płynności co jest rekordowym wynikiem. Na początku roku wyniki były rzędu 170 mld zł a w połowie roku zaczęły przekraczać 200 mld zł.

Dane z sektora przedsiębiorstw, %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
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6895	CZKPLN	0.1838
USDPLN	4.1599	HUFPLN*	1.2639
EURUSD	1.1271	RUBPLN	0.0567
CHFPLN	4.4778	NOKPLN	0.4654
GBPPLN	5.5793	DKKPLN	0.6296
USDCNY	6.3807	SEKPLN	0.4641

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

19/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6590	4.6967	4.6641	4.6912	4.6844
USDPLN	4.1021	4.1629	4.1094	4.1449	4.1457
EURUSD	1.1248	1.1360	1.1351	1.1318	-

Rynek stopy procentowej

19/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.87	-12
DS0726 (5L)	3.27	-5
DS0432 (10L)	3.38	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.80	-7	0.36	2	-0.51	0
2L	3.04	-12	0.77	3	-0.36	-1
3L	3.12	-13	1.04	2	-0.26	-2
4L	3.13	-11	1.20	1	-0.19	-4
5L	3.11	-12	1.31	1	-0.14	-5
8L	3.03	-12	1.49	-5	0.02	-6
10L	3.02	-13	1.57	-4	0.12	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.97	-1
T/N	1.11	1
SW	1.25	0
2W	1.28	0
1M	1.44	2
3M	1.69	3
6M	2.02	1
1Y	2.42	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.37	-3
3x6	2.92	-12
6x9	3.21	-13
9x12	3.25	-12
3x9	3.12	-13
6x12	3.34	-18

Miary ryzyka fiskalnego

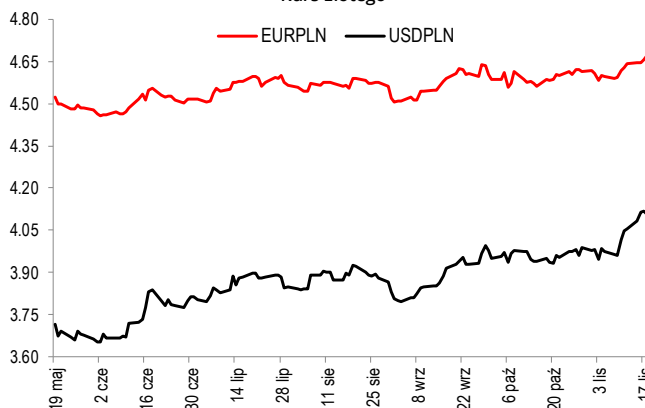
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	372	10
Francja	9	0	35	0
Węgry	51	0	455	9
Hiszpania	34	1	73	1
Włochy	50	1	121	0
Portugalia	23	0	65	2
Irlandia	11	0	49	2
Niemcy	7	0	-	-

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

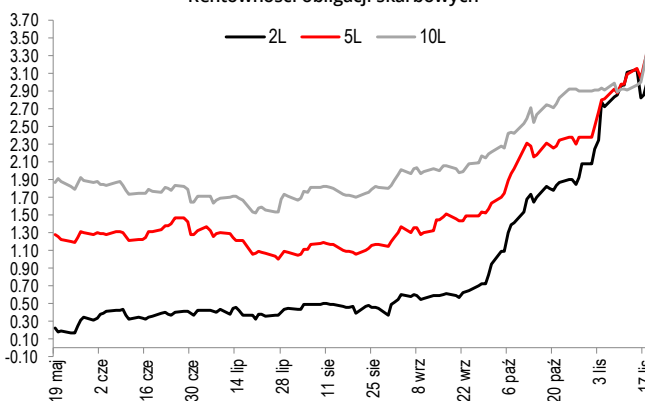
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

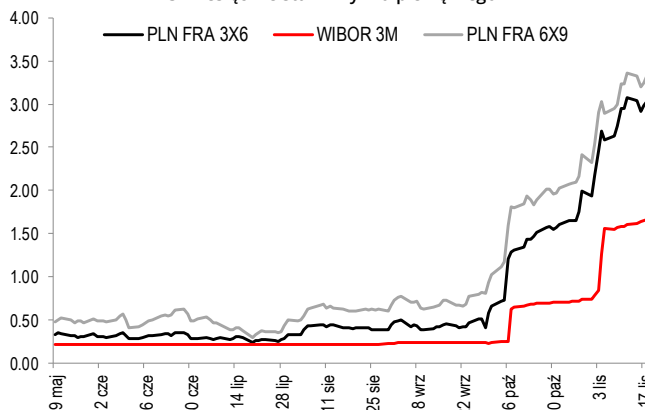
Kurs złotego



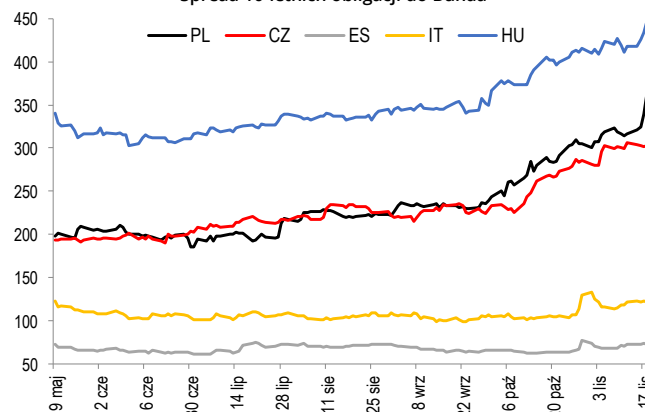
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (19 listopada)							
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	0.5	0.5	0.5
10:00	PL	Płace	X	% r/r	8.9	8.7	8.4
PONIEDZIAŁEK (22 listopada)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5.3	5.0	-
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	2.9	3.3	-
10:00	PL	PPI	X	% r/r	10.8	11.2	-
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	6.2	-
ŚRODA (24 listopada)							
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	96.7	-	97.7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	8.4	8.5	-
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			-	0.0
CZWARTEK (25 listopada)							
08:00	DE	Nastroje konsumentów (GfK)	X		-1.0	-	2.5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5.5	5.5	-

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 obowiązują 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