

Tygodnik ekonomiczny

Decyzja RPP i ważne dane z USA

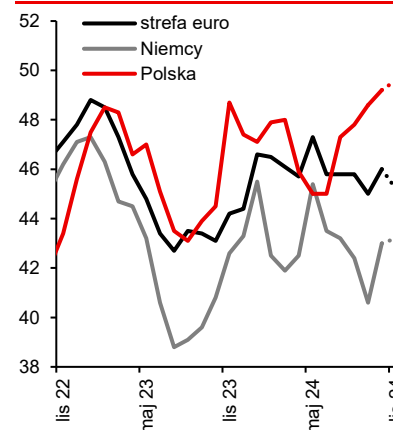
Co w gospodarce:

- W przyszłym tygodniu najważniejszymi wydarzeniami gospodarczymi w kraju będą **posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej**, kończące się w środę, i konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego w czwartek. Nikt nie oczekuje, aby posiedzenie mogło przynieść obniżkę poziomu stóp procentowych, ponieważ wypowiedzi członków Rady jednoznacznie wskazują, że nie nastąpi ona przynajmniej do marca przyszłego roku. Mimo to, zarówno komunikat po posiedzeniu, jak i wypowiedź prezesa mogą zwrócić uwagę rynku, jeśli będą zawierały nowe wskazówki nt. terminu pierwszej obniżki stóp, np. w związku z zaskakującą słabą strukturą wzrostu PKB w III kw.
- Oprócz tego, jedyną publikacją dotyczącą stanu polskiej gospodarki będzie **przemysłowy PMI za listopad** (w poniedziałek). Oczekujemy wzrostu wskaźnika z 49,2 do 49,6 pkt, a więc umiarkowanego, ale też o 0,2 pkt mocniejszego, niż przewiduje rynek.
- Listopadowe odczyty PMI, zarówno przemysłowych (w poniedziałek), jak i usługowych (w środę), ukażą się także dla gospodarek strefy euro. Ich wstępne szacunki wskazały na mocne ostabienie koniunktury w obu badanych sektorach. Warto jednak zwrócić uwagę, że ostabienia udało się uniknąć przemysłowemu PMI Niemiec, co pozwala oczekiwać, że odczyt polskiego PMI również będzie umiarkowanie pozytywny.
- **Za granicą najważniejszą publikacją będzie raport o stanie rynku pracy USA**, który ukaże się w piątek. Raport za październik wskazał na zaskakująco słaby wzrost zatrudnienia poza rolnictwem. Niemniej, choć popyt na pracę w USA ulega normalizacji, to znaczna część ostabienia prawdopodobnie wynikała z czynników przejściowych, m.in. huraganów. Z tego powodu rynek oczekuje mocniejszego wzrostu zatrudnienia w listopadzie, rzędu 200 tys. etatów. Odchylenie jego faktycznej wartości od oczekiwań może zarówno rzucić więcej światła na strukturalną sytuację rynku pracy USA, jak i istotnie poruszyć rynek. Poza tym w USA opublikowane zostaną także dane o zamówieniach na dobra trwałe, raport ADP oraz indeks Michigan.

Co na rynkach:

- Mimo że Donald Trump nie powrócił jeszcze do Gabinetu Ovalnego, to mijający tydzień pokazał, że jego decyzje i komunikaty mogą już mieć istotne przełożenie na zachowanie rynków finansowych. Ostabienie dolara względem euro na początku tygodnia było zbieżne z pojawieniem się nowych nominacji do administracji prezydenta elekta, a także informacją o wysokości ceł, które USA może nałożyć na Chiny, Meksyk i Kanadę. Ostabienie dolara sprzyjało walutom regionu CEE i doprowadziło do aprecjacji polskiego złotego i czeskiej korony względem euro, a następnie stabilizacji ich kursów odpowiednio około 0,8% i 0,3% poniżej poniedziałkowego kursu otwarcia. Uważamy, że dalej należy liczyć się z podwyższoną zmiennością na rynkach finansowych. W najbliższym tygodniu zmienność na krajowych rynkach może zostać dodatkowo wzmoczona decyzją RPP i konferencją prezesa Glapińskiego, a na rynkach zagranicznych – publikacją listopadowego raportu z rynku pracy USA. **Zakładamy, że – poza potencjalnymi nowymi wypowiedziami D. Trumpa – po ostatnim umocnieniu złotego pojawić się może przestrzeń do realizacji zysku, spodziewamy się zatem słabszego złotego.**
- Zmiany cen krajowych obligacji i stóp rynku pieniężnego były w ostatnim tygodniu ograniczone. Lepsze od oczekiwań dane nt. produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej dostarczyły wsparcia prognozom dalszego odbicia gospodarczego, a zarazem zmniejszyły oczekiwania względem skali potencjalnej stymulacji monetarnej, co mogło stanowić przyczynę lekkiego wzrostu stawek FRA i stóp IRS. Publikacja struktury wzrostu PKB w III kw., wskazująca na drastyczne wyhamowanie dynamiki konsumpcji i inwestycji, przełożyła się na wzrost cen krajowych obligacji i spadek stóp rynkowych. Reakcja rynku na słabe dane o PKB nastąpiła z dziennym opóźnieniem z powodu Świąta Dziękczynienia w USA. Po ostatnich słabych danych analitycy są dość ostrożni, więc naszym zdaniem dane mogą częściej zaskakiwać w górę niż w dół, co może przesunąć **rentowności na rynkach bazowych nieco wyżej. Polskie rentowności powinny pójść w tym samym kierunku**, wsparte danymi o krajowym PMI oraz wypowiedziami prezesa Glapińskiego, które naszym zdaniem będą sugerować wyższy przebieg stóp procentowych niż obecnie zakłada to rynek.

Wskaźniki PMI w przetwórstwie, pkt

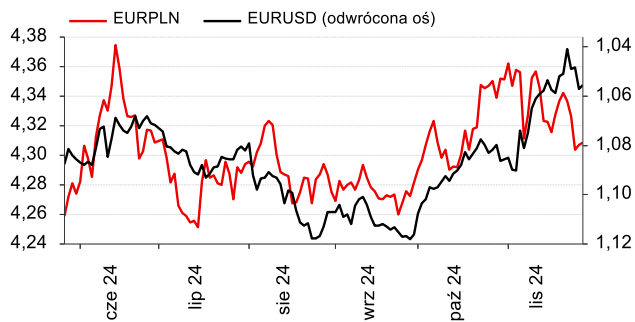


Źródło: S&P Global, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

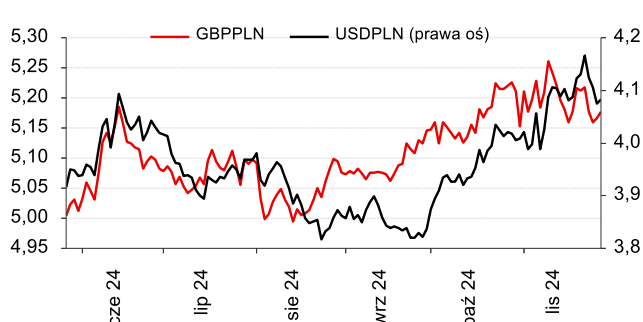
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



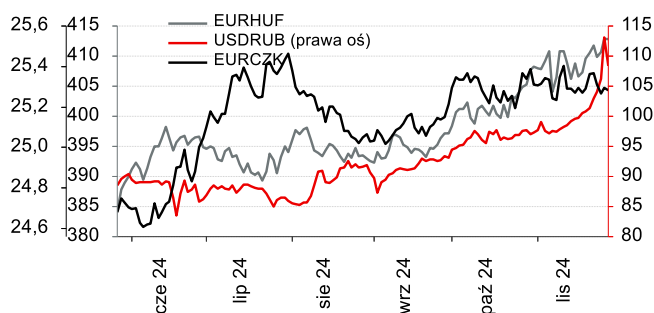
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



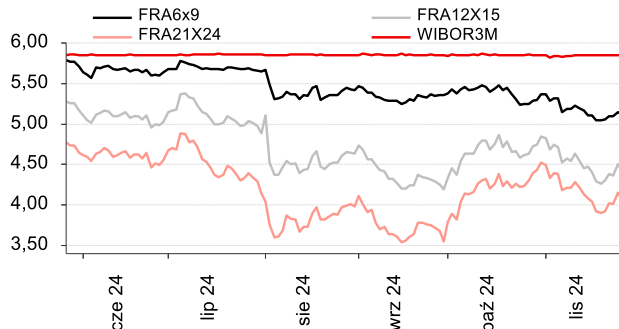
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



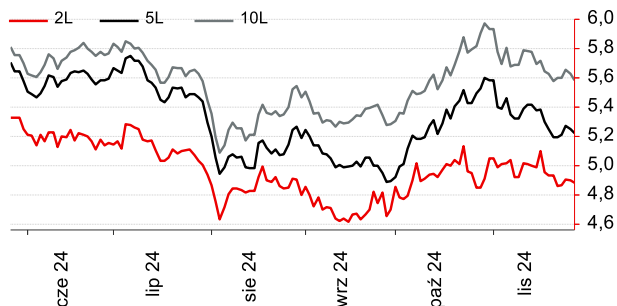
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



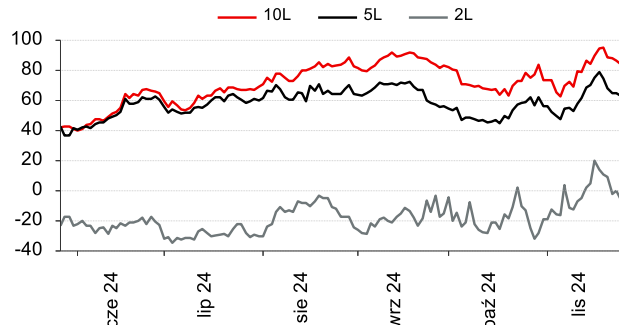
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



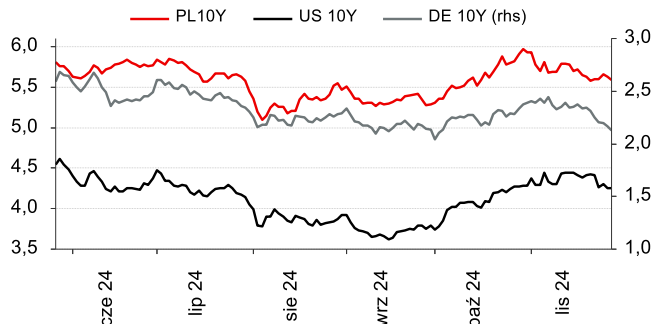
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



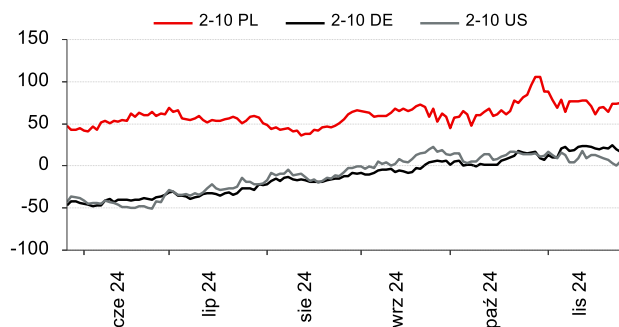
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (2 grudnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	49,4	49,6	49,2
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	43,2	-	43,0
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	45,2	-	46,0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	6,3	-	6,3
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	47,6	-	46,5
WTOREK (3 grudnia)							
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	-0,8	-	1,5
ŚRODA (4 grudnia)							
	PL	Decyzja RPP	XII	%	5,75	5,75	5,75
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	52,4	-	52,0
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	49,4	-	51,6
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	49,2	-	51,6
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	165	-	233
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-	-	0,2
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	55,5	-	56,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,3	-	-0,5
CZWARTEK (5 grudnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-2,1	-	4,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-	-	0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	213
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
PIĄTEK (6 grudnia)							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-	-	-1,7
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,5	-	-2,5
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-5,6	-	-5,4
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,9	-	0,6
14:00	PL	Minutes RPP					
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	200	-	12
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,2	-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	73,0	-	71,8

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