

Codziennik

Dzisiaj inflacja bazowa

Spokojny piątek na rynkach finansowych
 EURPLN stabilny, EURUSD nieznacznie wyżej
 Obligacje delikatnie drożeją odreagowując wcześniejszą wyprzedzą
 Dziś w Polsce inflacja bazowa

Piątek był dniem uspokojenia po dość zmiennym tygodniu, większość indeksów giełdowych nieznacznie wzrastała. Nie zmieniły się rentowności na rynkach bazowych (Bund -0,55%, UST 0,89%), ani cena ropy naftowej, a zmiany kursów walut rynków wschodzących były zbalansowane i umiarkowane. Jedyne cena złota wzrosła o 0,8% do \$1890 za uncję po tym jak w USA wskaźnik nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan istotnie spadł.

Po rekordowo dużym spadku PKB w II kw., **w III kwartale gospodarka wyraźnie odbiła:** o 7,7% kw/kw w ujęciu odsezonowanym oraz -1,6% r/r. Trend ten nie utrzyma się jednak w IV kw., gdyż nowa fala pandemii i związane z nią restrykcje spowodują zapewne ponowny spadek aktywności gospodarczej. Mimo to, wciąż uważamy, że drugi dołek będzie dużo mniejszy od pierwszego i tym samym pozostawiamy naszą prognozę PKB na cały 2020 r. w okolicy -3%. **Październikowy CPI** został zrewidowany do 3,1% r/r, wobec wstępnego odczytu 3,0% r/r i 3,2% r/r we wrześniu. **Inflacja bazowa** najprawdopodobniej pozostała bez zmian na poziomie 4,3% r/r lub uległa jedynie drobnemu obniżeniu. Oczekujemy, że w grudniu inflacja spadnie do 2,5% r/r oraz, że pozostanie pod kontrolą w roku 2021, co da RPP pełen komfort by nie zmieniać stóp procentowych. Więcej napisaliśmy w piątkowym [Komentarzu](#).

We wrześniu **nadwyżka obrotów bieżących** wyniosła 1,1 mld euro, poniżej oczekiwań rynkowych i naszych. Eksport był nieznacznie poniżej naszych prognoz, ale okazał się solidny i wzrósł 4,6% r/r względem 2,5% r/r w sierpniu. Import zaskoczył w górę i wzrósł o 1,5% r/r z -4,9% r/r w sierpniu (pierwszy dodatni odczyt od lutego) i był głównym czynnikiem stojącym za niższą nadwyżką bilansu. 12-miesięczna średnia rachunku obrotów bieżących wyniosła 3,1% PKB i oczekujemy jeszcze dalszej poprawy.

EURUSD w piątek nie zmienił się mocno, po tym jak ustabilizował się już w połowie dnia w czwartek. Na koniec tygodnia EURUSD delikatnie wzrósł i zamknął się po 1,182, ale w całym tygodniu spadł o 0,5%. Dzisiejszy odczyt indeksu Empire oraz wystąpienie Richarda Claridy z Fed mogą parze walutowej nadać trochę więcej zmienności.

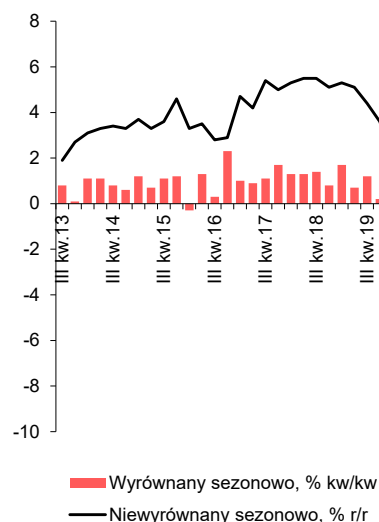
EURPLN był w piątek, tak jak w czwartek bardzo stabilny i zakończył dzień na 4,487 po tym jak na chwilę zbliżył się do 4,50. W tym tygodniu oczekujemy trendu bocznego. Istotne wsparcie znajduje się na poziomie 4,47 (200-d średnia ruchoma).

Inne waluty regionu także były w piątek relatywnie stabilne. EURHUF po ośmiu z rzędu spadkowych sesjach odbił o 0,4% do 356,0, a w tydzień spadł o 0,8%. Węgierski wstępny PKB za III kw. wyniósł -4,6% r/r pobijając oczekiwania (-5,3% r/r). EURCZK spadł o 0,3% do 26,40 po dużo lepszym niż oczekiwano wrześniowym rachunku obrotów bieżących w wysokości 32,8 mld koron. EURCZK spadł poniżej 200-d średniej ruchomej (26,66) i nie wrócił do niej, co sugeruje, że dalsze spadki np. do 26,00 (-1,5%) są prawdopodobne w najbliższym czasie. USDRUB wzrósł do 77,7 i zakończył tydzień bez zmian, pomimo tego, że na jego początku chwilowo znajdował się na 75,9, tj. 2,3% poniżej zamknięcia z piątku.

Na polskim rynku stopy procentowej obligacje na krótkim końcu krzywej zdołały się utrzymać w rentownościach powyżej zera (np. 2L po 0,02%), a dłuższe delikatnie zyskiwały po wyprzedzący związanej z informacjami o szczepionce na Covid-19: 5L zamknął tydzień po 0,42%, a 10L po 1,21%. Podobnie lekkie cofnięcie zaobserwowano na IRS (10L do 1,11%). Jednak po wzroście 10L IRS o 28 pb, cofnięcie zaledwie o ok 5 pb pokazuje, że to informacje związane z pandemią wpływają najmocniej na rynek a ich nieprzewidywalność może przyczyniać się do podwyższonej zmienności.

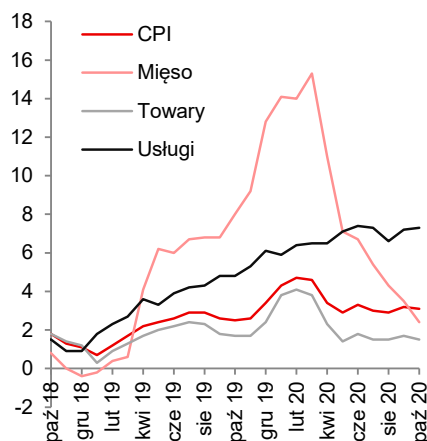
W kalendarzu na nowy tydzień jest trochę krajowych danych z października (inflacja bazowa, płace i zatrudnienie, produkcja przemysłu), które naszym zdaniem nie będą jeszcze bardzo obciążone wpływem nowej fali pandemii. Nadal istotne są informacje nt rozwoju pandemii. W ostatnich dniach liczba oficjalnie raportowanych w Polsce nowych przypadków zaczęła się stabilizować, w związku z tym ryzyko wprowadzenia „Narodowej Kwarantanny” nieco się oddaliło. Tematem, który warto obserwować, są dalsze rozmowy w sprawie budżetu UE.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, Santander

CPI, główne kategorie, %r/r



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 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	4.4794	CZKPLN	0.1692
USDPLN	3.7826	HUFPLN*	1.2489
EURUSD	1.1844	RUBPLN	0.0492
CHFPLN	4.1446	NOKPLN	0.4144
GBPPLN	4.9931	DKKPLN	0.6014
USDCNY	6.5791	SEKPLN	0.4365

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/13/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4821	4.5003	4.4854	4.4858	4.496
USDPLN	3.7910	3.8115	3.8011	3.7949	3.8015
EURUSD	1.1799	1.1834	1.1805	1.1822	-

Rynek stopy procentowej 11/13/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.03	-1
PS0425 (5L)	0.42	-1
DS1030 (10L)	1.21	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.21	1	0.22	-1	-0.54	-1
2L	0.29	2	0.26	1	-0.52	-1
3L	0.37	1	0.30	2	-0.51	-1
4L	0.50	1	0.37	1	-0.48	0
5L	0.64	1	0.46	1	-0.45	0
8L	0.94	0	0.73	2	-0.32	0
10L	1.11	0	0.87	1	-0.22	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	-1
3x6	0.19	0
6x9	0.19	1
9x12	0.22	0
3x9	0.23	1
6x12	0.24	0

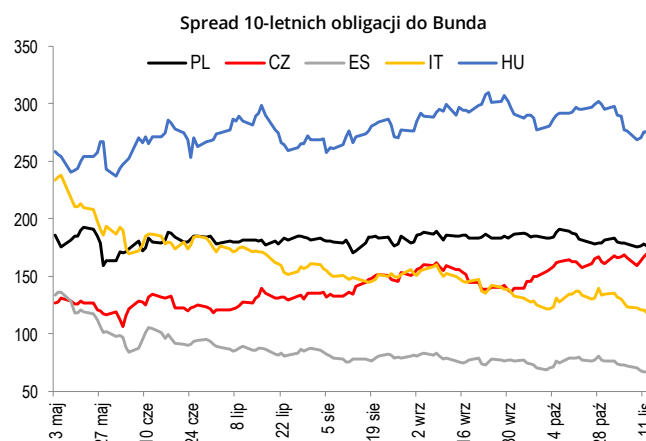
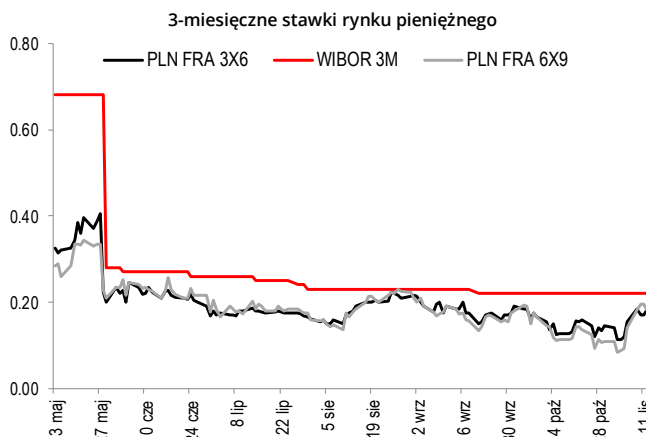
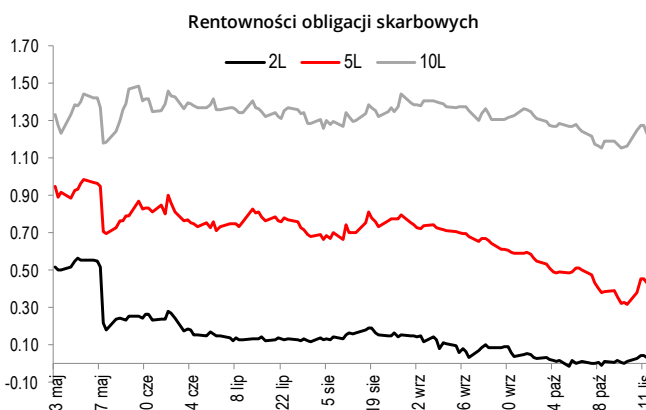
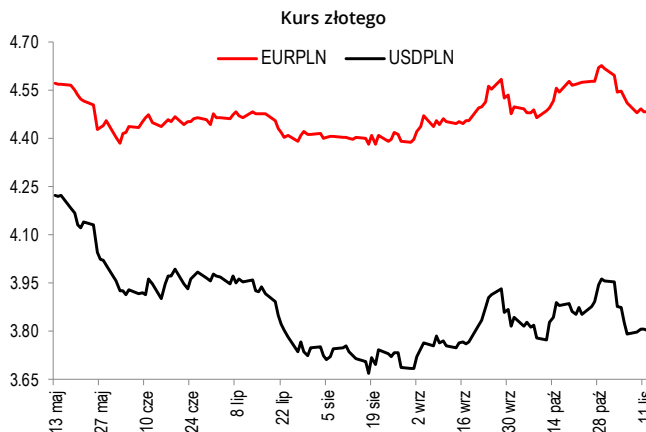
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	54	-1	175	-1
Francja	10	0	24	-1
Węgry	62	0	273	-3
Hiszpania	50	0	66	0
Włochy	77	1	118	0
Portugalia	28	0	64	0
Irlandia	14	0	33	0
Niemcy	8	-1	-	-

*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			
PIĄTEK (13 listopada)								
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-5,4	-	-4,6	-13,6
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	3,1	3,1	3,1	3,0
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	-1,8	-	-1,6	-8,2
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-4,3	-	-4,4	-4,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	1 618	1 825	1 072	1 275
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	1 400	1 519	1 238	898
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	20 915	21 068	21 109	18 031
14:00	PL	Import	IX	mln €	19 591	19 549	19 871	17 042
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	82,0	-	77,0	81,8
PONIEDZIAŁEK (16 listopada)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	4,1	4,2	-	4,3
WTOREK (17 listopada)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,6	-		0,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,5	-		1,9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0	-		-0,6
ŚRODA (18 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	-0,3	-		-0,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	2,1	-		1,9
CZWARTEK (19 listopada)								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	-1,1	-1,1		-1,2
10:00	PL	Płace	X	% r/r	4,6	4,8		5,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	725,0	-		751,0
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI	pkt	22,0	-		32,3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-1,6	-		9,4
PIĄTEK (20 listopada)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	0,5	1,0		5,9
10:00	PL	PPI	X	% r/r	-0,8	-0,8		-1,6

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