

Tygodnik ekonomiczny

Inflacja prawdopodobnie sporo powyżej 6%

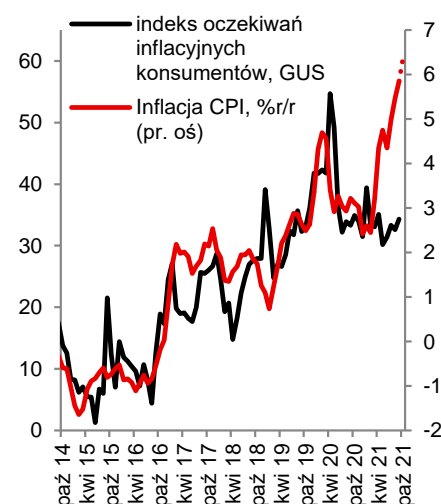
Co w gospodarce:

- Przed nami **wstępny odczyt inflacji za październik** (publikacja w piątek), naszym zdaniem kluczowy, obok skali rewizji w górę projekcji inflacyjnej NBP, dla podwyżki stóp procentowych na posiedzeniu RPP 3 listopada. Z dokumentów Rady i ostatnich wypowiedzi wynika, że większość wolałaby kilka miesięcy odczekać przed kolejnym krokiem zacieśnienia polityki, ale naszym zdaniem presja bieżących danych inflacyjnych i perspektyw CPI na to nie pozwoli. Po październikowym odczycie inflacji spodziewamy się wyraźnego przebiccia przez poziom 6,0% r/r - do co najmniej 6,4% (rynek też celuje w 6,4%). W ujęciu m/m CPI może ponownie wzrosnąć o 0,6-0,7% - tak silny miesięczny ruch był jednym z elementów, który dał Radzie do myślenia w październiku. Przypominamy, że pogoń za inflacją trwa - jak dotychczas w tej fali jej nasilania się nie było jeszcze miesiąca kiedy oczekiwania rynku przestrzeliłyby jej faktyczny poziom.
- Ostatnie dane ujawniły wyraźne pogorszenie nastrojów konsumentów w październiku - wg nas bardziej powiązane z szybkimi wzrostami cen niż podwyżką stóp procentowych. Przed nami publikacja Biuletynu Statystycznego (25 X), z którego dowiemy się czy konsumenci rzeczywiście poważnie przejęli się inflacją - dotychczas miara GUS ich **oczekiwań inflacyjnych** wydawała się zakotwiczona w celu inflacyjnym. Oprócz tego w przyszłym tygodniu w kraju w poniedziałek poznamy **stopę bezrobocia** (nasza prognoza to 5,6%, zgodnie ze wstępnym odczytem Ministerstwa Pracy). Za
- **Za granicą publikacje wstępnych PKB za III kw.** m.in. w USA (czwartek) ale też strefie euro, Niemczech i Czechach (piątek) - rynki oczekują normalizacji po bardzo wysokich dynamikach w II kw. Wydarzeniem tygodnia będzie zapewne **posiedzenie EBC** w czwartek. Uwaga rynków zostanie skierowana na jakiegokolwiek informację dotyczące wycofywania pandemicznego planu PEPP (kiedy start i zakończenie wycofywania, czy zostanie zastąpiony podobnym programem), oraz czy jego zakończenie zbiegnie się, choć z tymczasowym, zwiększeniem tradycyjnego programu APP (w celu zmniejszenia potencjalnego wpływu zakończenia PEPP na rynek).
- W Europie, poznamy także wstępne odczyty inflacji za październik w Niemczech (czwartek, oczekiwania 4,4% r/r) oraz strefie euro (piątek, oczekiwania 3,7% r/r), a także wskaźniki koniunktury w Niemczech (poniedziałek, IFO) oraz strefie euro (czwartek, ESI). Ponadto w środę niemiecka sprzedaż detaliczna. W USA poza wspomnianym PKB, nastroje konsumentów (wtorek), zamówienia dóbr trwałych (środa), niezakończona sprzedaż domów (czwartek) oraz inflacja PCE (piątek, oczekiwania 4,4% r/r).

Co na rynkach:

- Mijający tydzień nie należał do najbardziej udanych dla walut rynków wschodzących w głównej mierze ze względu na wciąż wzrastające rentowności na rynkach bazowych (UST +11pb do 1,69%, Bund +9bp do -0,08%). Waluty naszego regionu zachowywały się lepiej tylko od walut typu turecka lira (która straciła ok 4% po obcięciu przez CBT stóp o 200pb do 16.0%). W nadchodzącym tygodniu wzrostowy trend rentowności na rynkach bazowych i tym samym presja na waluty EM mogą zostać utrzymane. Sytuacja na rynkach globalnych powoduje, że ryzyka dla EURPLN są asymetryczne (w górę). **W nadchodzącym tygodniu oczekujemy dalszego wzrostu kursu EURPLN w okolice 4.65 lub wyżej choć wizja kolejnego znacznego wzrostu inflacji w Polsce może okazać się dostateczną przeciwwagą.**
- Krzywe IRS oraz obligacyjne przesunęły się w mijającym tygodniu w górę o 15pb, instrumenty FRA nawet do 20pb (dłuższe tenory), i tym samym rynek obecnie wycenia do końca br. prawie dwie pełne 50-punktowe podwyżki. Wydaje nam się, że te oczekiwania są nadmierne a RPP podniesie stopy procentowe tylko na jednym posiedzeniu w tym roku (i raczej będzie to listopad). **W nadchodzącym tygodniu oczekujemy stabilizacji na krótkim końcu krzywej oraz powolnego wzrostu stawek IRS i rentowności obligacji na długim końcu wraz za rynkami bazowymi.** Na 25 X zaplanowano aukcję BGK o podaży przynajmniej 0,5mld zł.

Inflacja CPI i oczekiwania inflacyjne



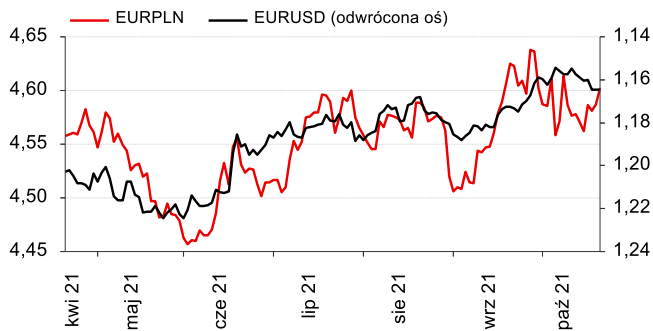
Źródło: GUS, Santander

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 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

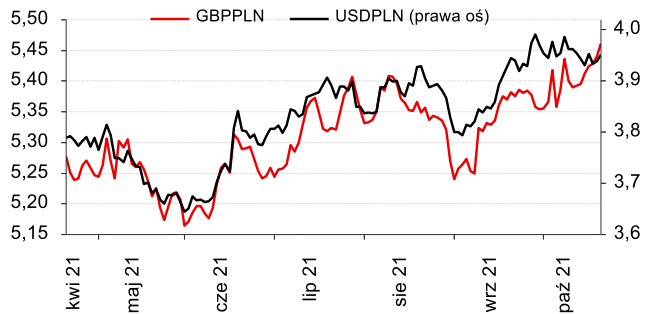
Rynek walutowy i stopy procentowej

EURPLN i EURUSD



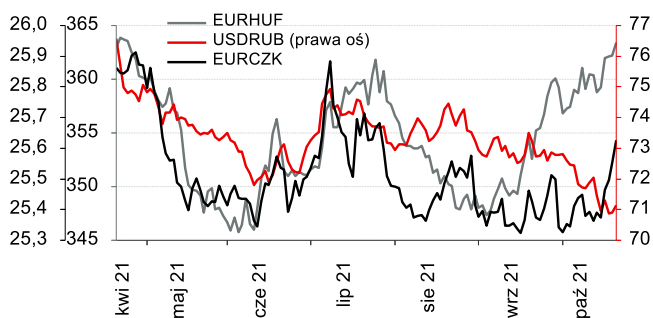
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



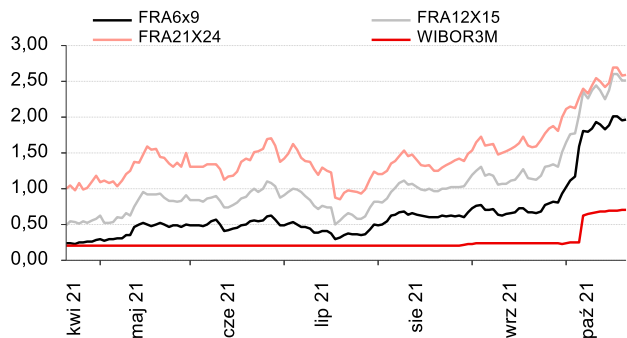
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



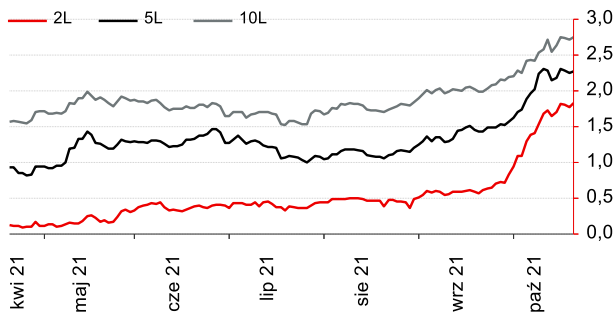
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



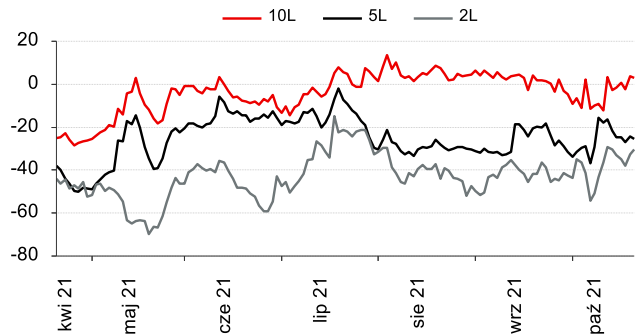
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



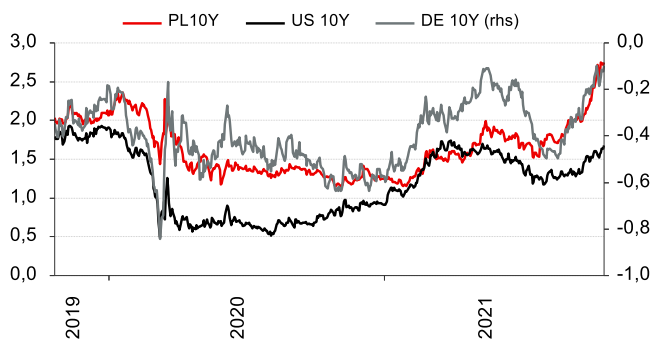
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



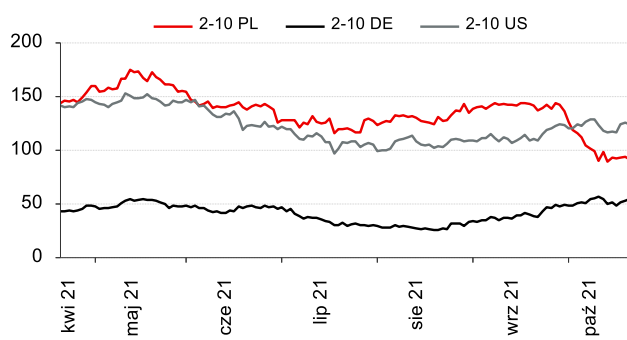
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (25 października)						
10:00	DE	IFO	X	pkt	97.9	98.8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5.6	5.6
WTOREK (26 października)						
16:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	109.5	109.3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	2.4	1.5
ŚRODA (27 października)						
	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.8	1.1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1.0	1.8
CZWARTEK (28 października)						
11:00	EZ	ESI	X	pkt	-	117.8
13:45	EZ	Decyzja EBC	28/10/2021	%	0.0	0.0
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.0	0.3
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3.0	6.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		290.0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1.0	8.1
PIĄTEK (29 października)						
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.2	8.1
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	6.4	6.4
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	2.7	9.4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	3.7	3.4
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.5	14.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0.5	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	-0.1	0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0.3	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	71.4	71.4

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 którymkolwiek 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