

Tygodnik ekonomiczny

Czas na ruch RPP

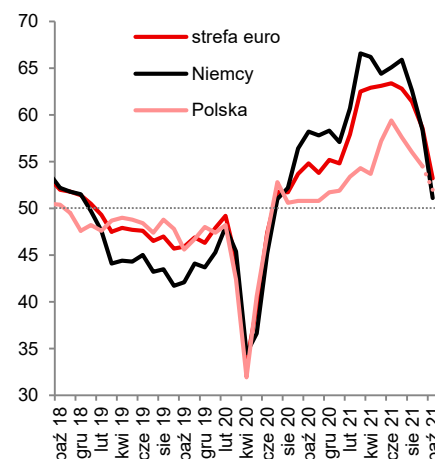
Co w gospodarce:

- **Po kolejnym mocnym zaskoczeniu ze strony polskiej inflacji** (wstępny odczyt CPI w październiku 6,8% r/r wobec 5,9% we wrześniu), uwaga skoncentrowana będzie **na posiedzeniu RPP w środę 3 listopada**. Ścieżka prognoz inflacyjnych cały czas przesuwa się w górę i obecnie wydaje się już oczywiste, że poziom 7% r/r przekroczyliśmy przed końcem br. a w I kw. 2022 bardzo prawdopodobne jest osiągnięcie 8% (nawet przy konserwatywnej prognozie dot. cen surowców). W tej sytuacji brak podwyżki stóp procentowych przez RPP na najbliższym posiedzeniu byłby dla rynku totalnym zaskoczeniem. Naszym zdaniem **bardzo prawdopodobne jest podniesienie stopy referencyjnej o 50 pb**, tym bardziej że na posiedzeniu Rada zapozna się z nową projekcją NBP, która zapewne pokaże znacznie wyższą niż poprzednio trajektorię inflacji i brak powrotu w pobliże celu w horyzoncie prognozy. Konferencję prezesa NBP zaplanowano w środę o 16:00. W komunikacie RPP i wypowiedziach prezesa rynek będzie wypatrywał wskazówek nt. dalszych działań. Wydaje się jasne, że cykl normalizacji polityki pieniężnej będzie kontynuowany, natomiast kluczowe pytanie dotyczy tego do jakiego poziomu stopy procentowe mogą w nim zawędrować. Rynek wycenia obecnie, że może to być ok. 2,5% w połowie 2022 r.
- We wtorek poznamy **PMI dla polskiego przemysłu**, który naszym zdaniem po raz kolejny się obniży (do 52,0 pkt) w związku z trwającymi zakłóceniami w dostawach, pozostając jednak w strefie ekspansji.
- **W Europie przemysłowe indeksy PMI** pojawią się w poniedziałek, kiedy u nas będzie dzień wolny, a indeksy dla usług w środę. Wstępne odczyty pokazały spadki w większości krajów w październiku, m.in. z powodu problemów z dostawami i nowych fal Covid-19. Kluczowe dane za granicą będą jednak dotyczyły amerykańskiego rynku pracy (piątek). Wcześniej posiedzenie FOMC (środa) i Banku Czech (czwartek). Ten pierwszy prawdopodobnie zdecyduje o rozpoczęciu ograniczania QE, ten drugi podniesie po raz kolejny stopy (rynek oczekuje +50 pb). Po drodze jeszcze spotkanie OPEC, na którym mogą zapaść decyzje dot. zwiększenia wydobycia ropy naftowej.
- Oprócz informacji ekonomicznych ponownie będziemy śledzić rozwój pandemii w kraju, który ostatnio bardzo przyspieszył. Poprzednio eskalacji Covid-19 w kraju towarzyszyło osłabienie złotego.
- Dzisiaj wieczorem **agencja Moody's ma zaplanowany przegląd polskiego ratingu**. Nie spodziewamy się żadnej zmiany. W komunikacie może się jednak pojawić ostrzeżenie, że dalsza eskalacja konfliktu z UE mogłaby negatywnie wpłynąć na ocenę ratingową w przyszłości (inne agencje wypowiadały się już w podobnym tonie).

Co na rynkach:

- W październiku EURPLN wprowadzie nieco stracił do euro (ok. 0,2%) jednak zachował się lepiej niż nie tylko mocno tracące lira, real czy rand, ale też lepiej od walut regionu tj. forinta i korony, które w tym samym czasie do euro straciły odpowiednio 0,5% oraz 1,2%. Od początku października rentowność 10L Bunda wzrosła o 10 pb do -0,09% a 10L UST o 1 2pb do 1,60%. Na tym tle wzrosty rentowności polskich obligacji od początku miesiąca (2L o 10pb do 1,97% oraz 10L o 5 pb do 2,87%) nie wydają się duże.
- W nadchodzącym tygodniu **zachowanie polskich aktywów zależy w największym stopniu od śródowej decyzji RPP**. Na chwilę obecną rynki wyceniają 50pb podwyżki na posiedzeniu w listopadzie oraz kolejne 50 pb w grudniu. W zależności od decyzji RPP możliwy jest szeroki wachlarz scenariuszy rynkowych. **Jeśli ziści się oczekiwana przez nas podwyżka o 50 pb to EURPLN może się umocnić do ok. 4.60 a krzywa dochodowości przesunąć w górę i lekko spłaszczyć** (gdyż podwyżka może rozbudzić apetyt na więcej podwyżek w przyszłości).
- Podobnie, do bardziej płaskiej krzywej i spadku EURPLN (ale mocniejszego do ok. 4.55) mogłoby dojść w przypadku podwyżki o 75 pb lub większej. W przypadku podwyżki stóp jedynie o 25 pb, co prawdopodobnie sugerowałoby bardziej rozciągnięty w czasie cykl podwyżek, mogłoby dojść do spadków rentowności na krótkim końcu krzywej co skutkowało jej bardziej stromym kształtem. Wpływ na EURPLN byłby prawdopodobnie neutralny lub lekko negatywny. Natomiast zupełny brak podwyżek stóp skutkowałoby bardzo znacznym osłabieniem złotego (EURPLN powyżej 4,70) oraz mocnym wystromieniem krzywych dochodowości (w tym wzroście 10L powyżej 3%).

Wskaźniki PMI dla przetwórstwa, pkt



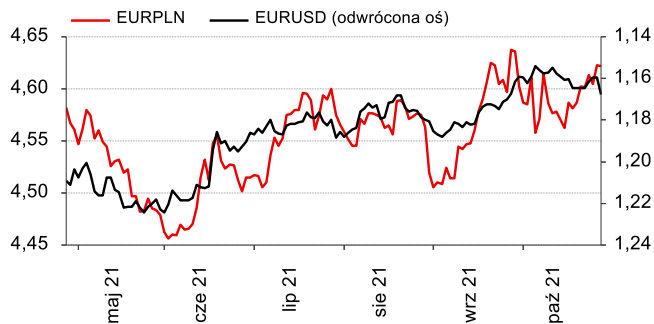
Źródło: GUS, Santander

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

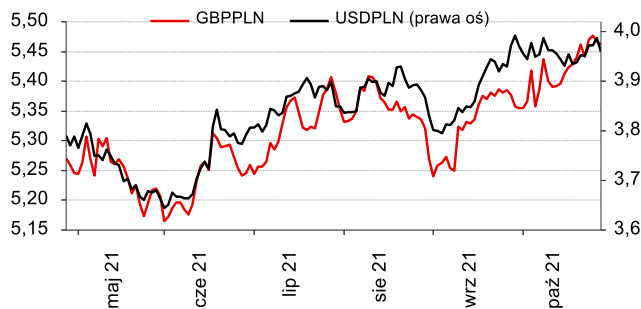
Rynek walutowy i stopy procentowej

EURPLN i EURUSD



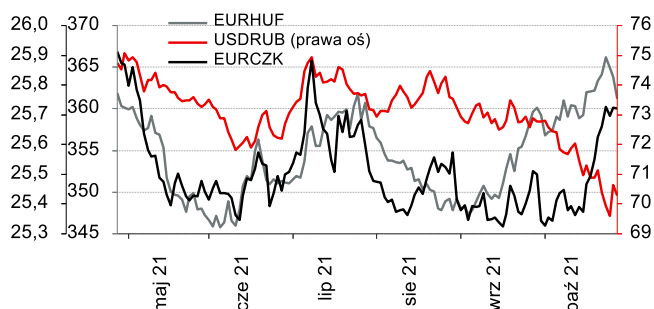
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



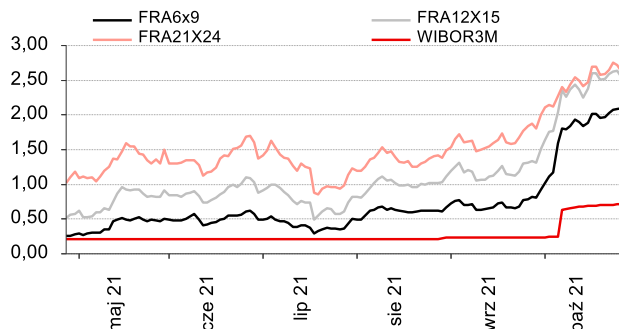
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



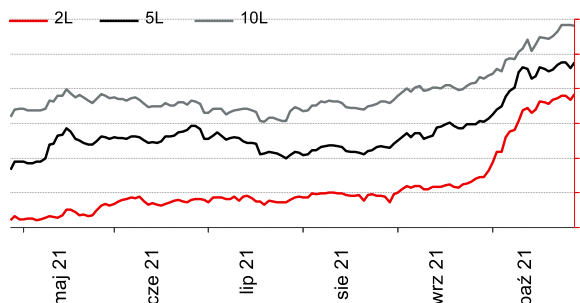
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



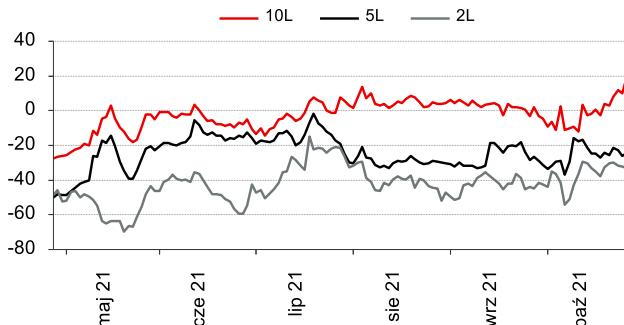
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



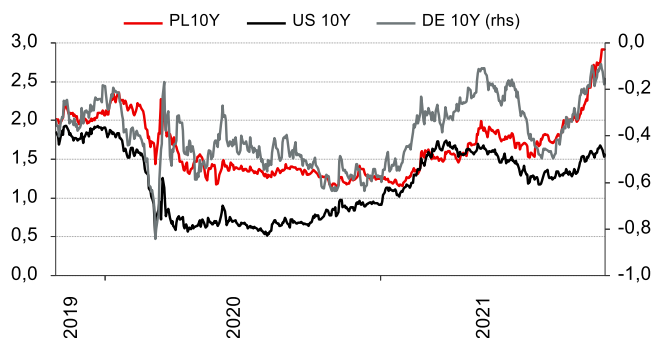
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



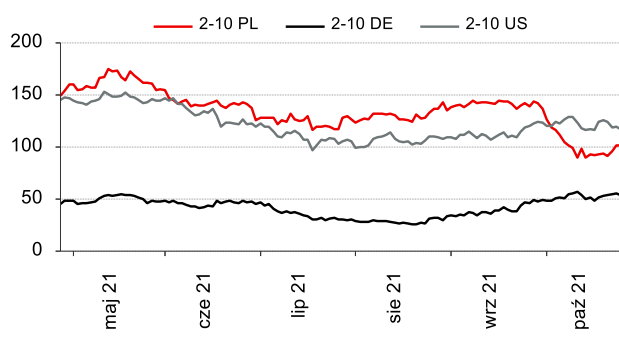
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (1 listopada)						
	PL	Dzień wolny				
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	58.2	58.2
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	58.5	58.5
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	60.2	61.1
WTOREK (2 listopada)						
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	53.1	52.0
ŚRODA (3 listopada)						
	PL	Decyzja RPP		%	0.75	1.00
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	53.5	53.4
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	52.4	52.4
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	54.7	54.7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	7.4	7.5
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	400.0	568.1
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m		-0.4
15:00	US	ISM usługi	X	pkt	61.8	61.9
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0.2	1.2
19:00	US	Decyzja FOMC	3 lis		0.25	0.25
CZWARTEK (4 listopada)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0.4	-7.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	287.5	290.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	4 lis		2.0	1.5
PIĄTEK (5 listopada)						
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-0.8	-4.0
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	0.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0.2	0.3
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	425.0	194.0
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4.7	4.8

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