

Codziennik

PKB powyżej prognoz, a złoty słabnie

Wzrost PKB w III kw. wyniósł 5,1% r/r i 2,1% kw/kw (s.a.)
 Wysoka inflacja w USA umacnia dolara i osłabia obligacje
 Złoty najsłabszy w tym roku do euro, dolara i franka
 PKB w III kw. powyżej oczekiwań
 Dzisiaj w Polsce ostateczny odczyt inflacji za październik, saldo obrotów bieżących

W ostatnich dniach rynki pozostawały pod wpływem danych inflacyjnych z USA, gdzie inflacja wyniosła 6,2% r/r, a inflacja bazowa wzrosła do 4,6% r/r, przebijając oczekiwania. Znaczne przyspieszenie wzrostu cen w ocenie rynku zwiększyło prawdopodobieństwo wcześniejszych podwyżek stóp procentowych w USA. Miało to przełożenie na umocnienie dolara i osłabienie walut gospodarek wschodzących oraz na wzrost rentowności obligacji.

Komisja Europejska opublikowała swoje jesienne prognozy gospodarcze. Prognozy PKB strefy euro i UE na 2021 r. lekko się poprawiły kosztem 2022 r. Zdaniem KE ożywienie w gospodarce europejskiej jest mocniejsze od oczekiwań, a głównym czynnikiem pozostanie konsumpcja, wspierana mocnym rynkiem pracy i spadającą stopą oszczędności. Czynniki ryzyka dla wzrostu są zakłócenia w łańcuchach dostaw oraz wzrost cen energii. Problemy z łańcuchami dostaw będą szkodzić zwłaszcza gospodarce niemieckiej i czeskiej, dla których obniżono prognozy. Prognoza PKB dla Polski uległa lekkiej poprawie w 2021 r (4,9%) i nie zmieniła się na 2022 (5,2%).

Wg wstępnej szacunku **wzrost PKB w III kw. 2021 r. wyniósł 5,1% r/r**, powyżej prognoz i po 11,2% r/r w II kw. W ujęciu odsezonowanym PKB wzrósł o 2,1% kw/kw, mocniej niż w II kw. (1,8% kw/kw), co jest dość zaskakujące skoro większość restrykcji epidemicznych została zniesiona już w II kw., a w III kw. narastały problemy z łańcuchami dostaw, prowadzące do przyhamowania aktywności, przede wszystkim w przetwórstwie i budownictwie. Szczegółowe dane o strukturze wzrostu zostaną opublikowane dopiero pod koniec listopada, ale naszym zdaniem zobaczymy mocny wzrost konsumpcji i ujemny wkład eksportu netto. Inwestycje mogą zaskoczyć, bo nakłady w sektorze publicznym są raczej słabe, a w prywatnym mocne, przy czym szkodzić im może niższa dostępność maszyn i środków transportu. Naszym zdaniem w IV kw. może dojść do zwolnienia wzrostu w ujęciu kw/kw ze względu na problemy podażowe i ustępujący efekt normalizacji aktywności gospodarczej, przy czym roczna stopa wzrostu nadal będzie wysoka. Widzimy argumenty za podniesieniem naszej prognozy PKB na 2021 r. powyżej 5%. Odczyt PKB był zgodny z prognozą NBP, nie powinien zatem istotnie zmienić poglądów w RPP.

W III kw. **przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej** wyniosło 5657,3 zł, czyli o 9,4% więcej niż rok wcześniej. W II kw. dynamika r/r wyniosła 9,6% a poprzednio tak wysokie tempo obserwowane było w latach 2008-2009.

Wg NBP na rynku mieszkaniowym dynamika cen transakcyjnych w 10 największych miastach wzrosła w III kw. z 13% r/r do 14,7% na rynku pierwotnym, a na rynku wtórnym z 7,5% r/r do 10,3%. Z kolei indeks hedonistyczny (czyli uwzględniający jakość mieszkań) wzrósł o 9,6% r/r z 7,2% r/r. Oznacza to, że kolejny kwartał z rzędu obniżyła się dostępność finansowa mieszkańców (bez uwzględnienia kredytu).

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział dziś rano w PAP, że obecnie bardziej prawdopodobny jest dalszy wzrost stóp procentowych, ale faktyczne decyzje będą uzależnione od napływających danych i trudno przewidzieć, czy ta ocena ulegnie zmianie. W środę pojawiła się wypowiedź Glapińskiego, wg której szybkie i mocne zwalczanie inflacji wiązałoby się z kosztem (wzrost bezrobocia, masowe upadki firm), a NBP „musi brać to pod uwagę”. Z kolei **członek RPP Cezary Kochalski** powiedział, że dotychczasowe podwyżki stóp są adekwatną odpowiedzią na zmiany w perspektywach inflacji i jeśli inflacja nie wróci do celu w 2023 r., to będzie on zwolennikiem kolejnych podwyżek.

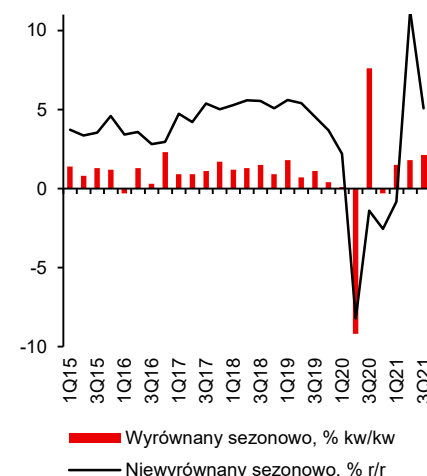
EURUSD po publikacji danych o inflacji w USA obniżał się o i osiągnął 1,143 pod koniec piątkowej sesji, najniższy od III kw. 2020 r.

EURPLN od środy poruszał się w trendzie wzrostowym i pod koniec tygodnia był tuż poniżej 4,64. Z kolei kurs USDPLN zakończył tydzień powyżej 4,05 (najwyżej od połowy 2020 r.), a kurs CHFPLN powyżej 4,39 (w zasadzie najwyższy w historii, jeśli nie liczyć krótkotrwałego skoku w 2015 r. spowodowanego decyzją SNB o zaprzestaniu obrony kursu EURCHF na 1,20).

Pozostałe waluty regionu traciły, podobnie jak złoty. USDRUB wzrósł do 72,5 na koniec piątkowej sesji z 70,9 we wtorek (+2,2%), EURHUF do 366,0 z 360,5 (+1,5%). EURCZK pozostał dość stabilny przy 25,20 i to pomimo wyższego od oczekiwań odczytu inflacji w październiku (5,8% r/r vs oczekiwane 5,5% r/r oraz 4,9% ostatnio).

Na rynku stopy procentowej w Polsce doszło do wyraźnych wzrostów stawek, zwłaszcza na krótkim końcu, wobec czego doszło do pogłębienia odwrócenia krzywych. Rentowność 2-letniej obligacji osiągnęła 3,09% i była o 18 pb wyższa niż rentowność papierów 10-letnich. 2-letni IRS wzrósł z kolei do 3,21% i był o 25 pp wyższy niż 10-letnia stawka. Wzrosły także kontrakty FRA, w tym 1x4 do 2,40%, czyli zaczęła wyceniać wzrost 3-miesięcznego WIBORu o ponad 80pb w grudniu.

Wzrost PKB



Źródło: GUS, Santander

Prognozy wzrostu gospodarczego wg Komisji Europejskiej

	2021	2022
UE	5,0 (0,2)	4,3 (-0,2)
Strefa euro	5,0 (0,2)	4,3 (-0,2)
Niemcy	2,7 (-0,9)	4,6 (0,0)
Francja	6,5 (0,5)	3,8 (-0,4)
Włochy	6,2 (1,2)	4,3 (0,1)
Hiszpania	4,6 (-1,6)	5,5 (-0,8)
Niderlandy	4,0 (0,7)	3,3 (0,0)
Polska	4,9 (0,1)	5,2 (0,0)
Szwecja	3,9 (-0,7)	3,5 (0,1)
Czechy	3,0 (-0,9)	4,4 (-0,1)
Węgry	7,4 (1,1)	5,4 (0,4)
Rumunia	7,0 (-0,4)	5,1 (0,2)

W nawiasach różnica wobec prognoz z lipca 2021 r.

Źródło: Komisja Europejska, 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 Luźniński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6322	CZKPLN	0.1804
USDPLN	4.0431	HUFPLN*	1.2541
EURUSD	1.1457	RUBPLN	0.0558
CHFPLN	4.3961	NOKPLN	0.4660
GBPPLN	5.4323	DKKPLN	0.6212
USDCNY	6.3809	SEKPLN	0.4627

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

12/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6262	4.6493	4.6365	4.6346	4.6412
USDPLN	4.0391	4.0626	4.0511	4.0504	4.0559
EURUSD	1.1431	1.1461	1.1442	1.1441	-

Rynek stopy procentowej

12/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.11	15
DS0726 (5L)	3.08	11
DS0432 (10L)	2.91	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.90	10	0.34	-1	-0.50	-2
2L	3.20	10	0.75	1	-0.32	-4
3L	3.23	8	1.05	-1	-0.20	-5
4L	3.19	7	1.20	1	-0.13	-5
5L	3.14	7	1.31	1	-0.07	-4
8L	2.96	3	1.52	2	0.08	-2
10L	2.97	5	1.61	3	0.18	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.99	5
T/N	1.13	0
SW	1.25	0
2W	1.26	0
1M	1.36	3
3M	1.61	3
6M	1.91	3
1Y	2.29	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.41	14
3x6	3.07	12
6x9	3.36	13
9x12	3.45	15
3x9	3.27	11
6x12	3.52	11

Miary ryzyka fiskalnego

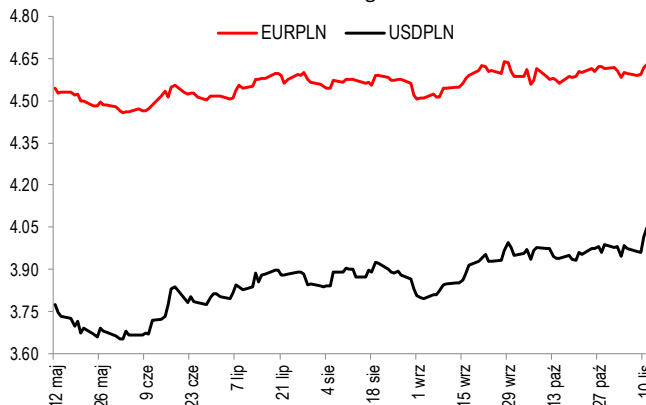
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	317	2
Francja	9	0	36	0
Węgry	50	0	418	6
Hiszpania	34	2	72	2
Włochy	49	1	121	3
Portugalia	23	1	64	2
Irlandia	11	0	44	0
Niemcy	7	0	-	-

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

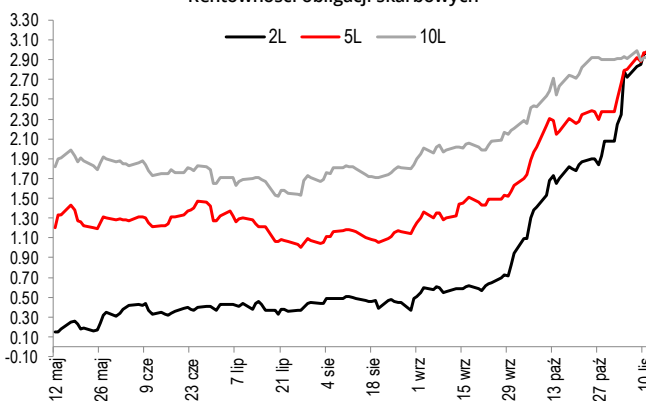
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

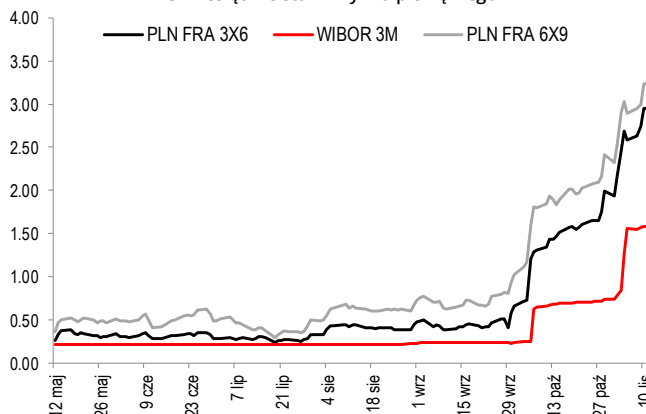
Kurs złotego



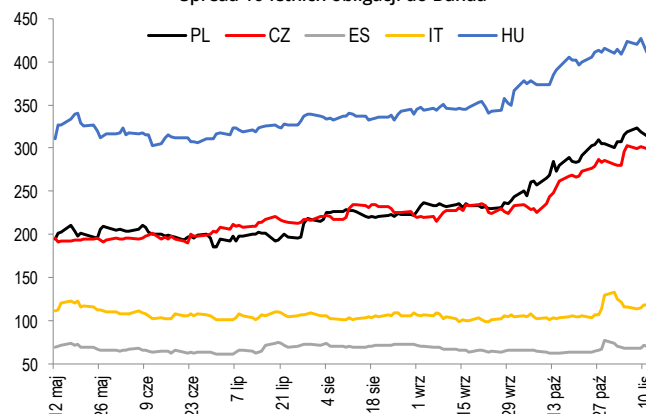
Rentowności obligacji skarbowych



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 (12 listopada)							
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	4.8	3.8	5.1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-0.5	-0.2	-1.7
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	72.5	66.8	71.7
PONIEDZIAŁEK (15 listopada)							
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	6.8	6.8	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-	-1175	-
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	-	-321	-
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	-	25104	-
14:00	PL	Import	IX	mln €	-	25425	-
WTOREK (16 listopada)							
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-	-	17.8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	3.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	16 lis	%	-	-	1.8
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	-	4.6	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.75	-	0.7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0.75	-	-1.29
ŚRODA (17 listopada)							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	-	-	4.1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	1.6	-	-1.6
CZWARTEK (18 listopada)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	260.0	-	269.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI		21.0	-	23.8
PIĄTEK (19 listopada)							
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	-	0.5	-
10:00	PL	Płace	X	% r/r	-	8.7	-

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 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