

Codziennik

Inflacja potwierdzona na 6,8% w październiku

CPI może przebić 7% w listopadzie, kolejny duży deficyt C/A we wrześniu
Duży spadek EURUSD, EURPLN wciąż wysoko
Rentowności na rynkach bazowych wyżej o 5pb, w kraju o 3pb
Dzisiaj m.in. inflacja bazowa w Polsce, decyzja węgierskiego banku centralnego

W poniedziałek w trakcie dnia doszło do gwałtownego spadku wartości euro przy jednoczesnym odbiciu dolara. Rentowności zakreśliły w górę rosnąc w segmencie 10 lat o ok. 5pb w USA (do 1,61%) i Niemczech (do -0,23%). Europejskie giełdy delikatnie zyskały. Indeks koniunktury w przemyśle New York Fed Empire wyraźnie spadł w zakresie oczekiwań firm na najbliższe sześć miesięcy ale poprawiła się ocena bieżącej sytuacji – odbiły wskaźniki nowych zamówień i dostaw oraz zatrudnienia i długości tygodnia pracy, wskaźnik cen własnych ustanowił nowy rekord a wskaźnik kosztów pozostał bliski rekordu. UE porozumiała się w sprawie nałożenia sankcji na Białoruś za sytuację na granicy z Polską, NATO wydało ostrzeżenie wobec Rosji w związku z koncentracją wojsk przy granicy ukraińskiej.

Ostateczne dane o **październikowej inflacji CPI** potwierdziły wstępny odczyt na 6,8% r/r, ale jednocześnie miesięczny odczyt wzrostu cen został podniesiony do 1,1% z 1,0%. Nasz szacunek inflacji bazowej na październik do wciąż 4,6% r/r co byłoby jej najwyższym odczytem od 20 lat. Nasilenie inflacji jest szerokie a próg 7% r/r zapewne pęknie już w listopadzie, podczas gdy w lutym 2022 r. wg nas zostanie osiągnięty szczyt 8,2% r/r. Powinno to wzbudzić presję na RPP do dalszego podnoszenia stóp procentowych. Naszym zdaniem już w grudniu dojdzie do podwyżki o 50pb. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Bilans na polskim **rachunku obrotów bieżących** wyniósł we wrześniu -1339 mln € przy oczekiwaniach rynkowych -1300 mln € i naszej prognozie -1175 mln €. Wzrost eksportu o 12,2% r/r był zgodny z oczekiwaniami, natomiast import (+21,5% r/r) okazał się nieco słabszy niż zakładano, choć nadal rósł zdecydowanie szybciej niż eksport (w odniesieniu do tego samego miesiąca 2019 r. eksport był wyższy o 21,6% a import o 26,1%). Tak duża różnica w tempie rocznego wzrostu eksportu i importu wystąpiła też na rachunku usług: eksport wzrósł o 3,1% r/r (ale w porównaniu z wrześniem 2019 r. był niższy o ok. 6%) a import wzrósł o 17,2% r/r (czyli ok. +2% wobec września 2019 r.). Analitycy NBP wspomnieli znowu w publikacji miesięcznym bilansie płatniczym o surowcach energetycznych (ropa, produkty na bazie ropy, gaz) jako głównym czynnikiem napędzającym wzrost importu, dodając, że rosnące globalne ceny surowców odbiły się też na wartości importowanych przetworzonych metali i produktów chemicznych. Z drugiej strony niedobory mikroprocesorów wywołały spadek eksportu samochodów i części samochodowych, w tym baterii. 12-miesięczna suma krocząca salda na rachunku obrotów bieżących spadła dalej we wrześniu do 0,4% PKB z 0,9% miesiąc wcześniej i 2,8% w kwietniu. Szybkie przejście od rekordowych nadwyżek w handlu zagranicznym do znacznych deficytów to jeden z czynników wywołujących obecnie słabość złotego wbrew dokonanym podwyżkom stóp procentowych i wysokiej wycenie dalszych podwyżek.

Eryk Łon z RPP uznał, że podwyżka stóp procentowych w grudniu br. może nie być potrzebna, choć nie jest to przesądzone. Jego zdaniem już wkrótce może dojść do poważniejszego spadku cen surowców co zmniejszyłoby presję inflacyjną w Polsce. **Jerzy Kropiwnicki z RPP**, którego kadencja kończy się w styczniu 2022 r., nie potrafił jednoznacznie odpowiedzieć czy w grudniu i styczniu będzie głosował za podwyżkami stóp. Decyzje te będą m.in. zależeć od składowych bieżącej inflacji a także jej wpływu na oczekiwania inflacyjne.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że na koniec października miało na rachunku walutowym waluty obce o równowartości 6,5 mld €. To dość niski stan, biorąc pod uwagę duże kupony i zapadalności długu denominowanego w walutach obcych w I kw. 2022 r. (w samym styczniu ok 9 mld €) i wobec malejących szans na wypłatę środków z unijnego funduszu odbudowy jeszcze w tym roku.

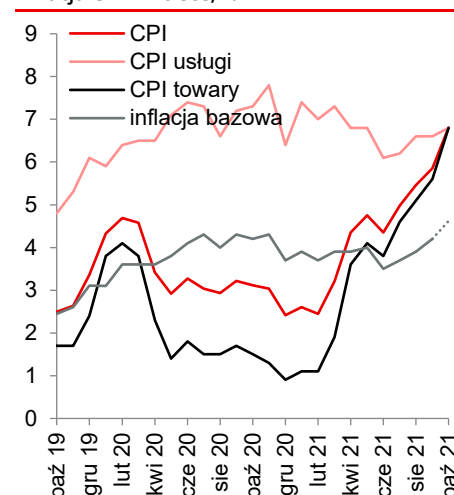
EURUSD po dość stabilnej pierwszej połowie dnia runął po południu w dół z okolic 1,1450 do 1,1370. To jego najniższe poziomy od połowy ub.r.

EURPLN po danych o CPI (z wyższym wzrostem cen m/m) kurs na moment spadł w okolice 4,6250 po czym odbił się do 4,64, a we wtorek rano otwiera się przy 4,65. Złoty w najbliższych dniach może dalej tracić. Dane o bilansie płatniczym przypomniały rynkowi o fundamentalnej zmianie na niekorzyść złotego.

Pozostałe waluty regionu miały wczoraj lepszy dzień niż złoty: EURCZK minimalnie obniżył się w okolice 25,21 a EURHUF zszedł o 0,3% do 366. USDRUB poruszał się w tym samym zakresie co w piątek, nieco poniżej 72,5 przez większość dnia.

Na rynku stopy procentowej w Polsce krzywa obligacyjna przesunęła się w górę ok 3-5pb (10L do 2,96%) a krzywa IRS była stabilna na długim końcu krzywej (10L 2,94%) i nieco niżej na krótkim (2Y 3,12%).

Inflacja CPI w Polsce, % r/r



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 Luziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6437	CZKPLN	0.1804
USDPLN	4.0814	HUFPLN*	1.2685
EURUSD	1.1378	RUBPLN	0.0563
CHFPLN	4.4097	NOKPLN	0.4677
GBPPLN	5.4633	DKKPLN	0.6212
USDCNY	6.3771	SEKPLN	0.4633

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6209	4.6473	4.6342	4.6412	4.6365
USDPLN	4.0357	4.0710	4.0446	4.0638	4.0497
EURUSD	1.1413	1.1462	1.1460	1.1419	-

Rynek stopy procentowej

15/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.15	4
DS0726 (5L)	3.15	7
DS0432 (10L)	2.97	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.86	-5	0.34	0	-0.50	0
2L	3.11	-9	0.76	2	-0.32	0
3L	3.19	-4	1.03	-1	-0.20	0
4L	3.16	-3	1.22	2	-0.12	1
5L	3.12	-2	1.34	3	-0.06	1
8L	2.97	1	1.57	5	0.10	2
10L	2.96	-2	1.65	5	0.20	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.98	-1
T/N	1.10	-3
SW	1.25	0
2W	1.27	1
1M	1.39	3
3M	1.62	1
6M	1.94	3
1Y	2.36	7

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.47	5
3x6	3.04	-4
6x9	3.32	-4
9x12	3.34	-11
3x9	3.26	-2
6x12	3.51	-1

Miary ryzyka fiskalnego

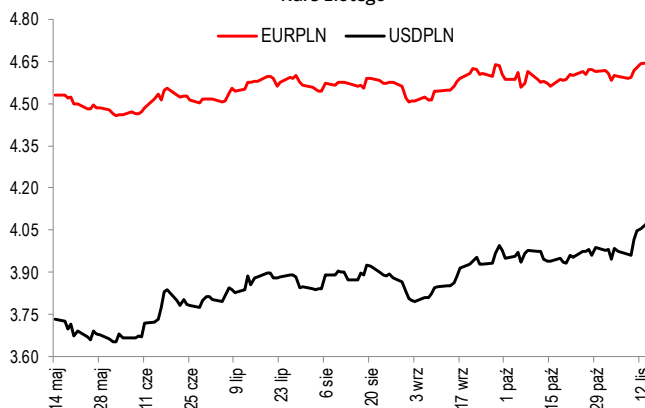
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	321	5
Francja	9	0	37	2
Węgry	50	0	418	1
Hiszpania	34	0	72	0
Włochy	49	0	123	2
Portugalia	23	0	62	-2
Irlandia	11	0	45	1
Niemcy	7	0	-	-

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

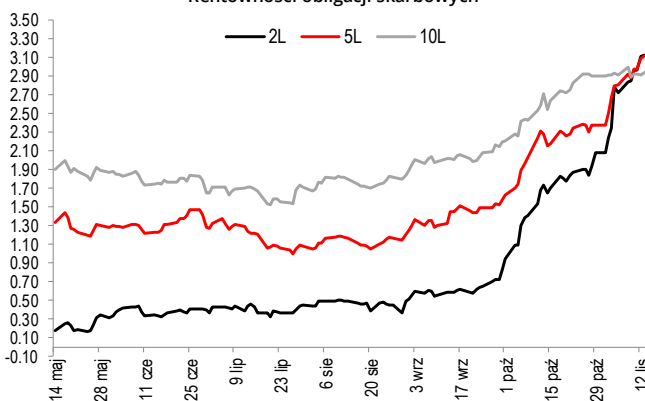
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

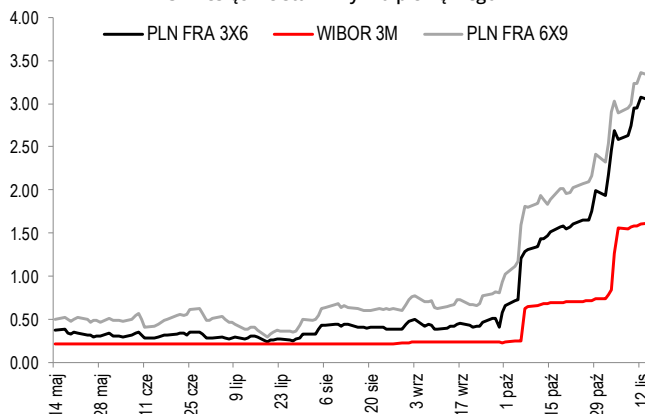
Kurs złotego



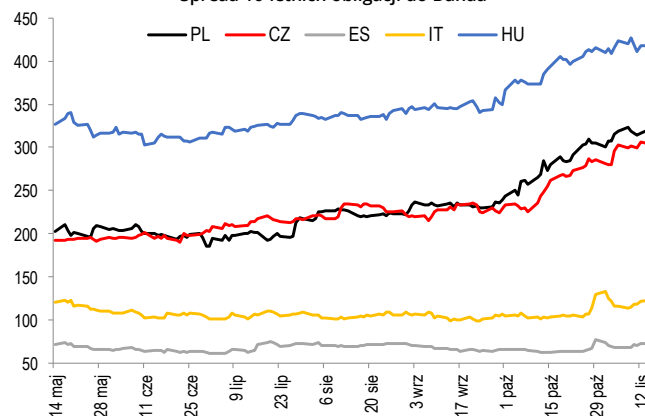
Rentowności obligacji skarbowych



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
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	72.5		66.8
PONIEDZIAŁEK (15 listopada)							
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	6.8	6.8	6.8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-	-1175	-1339
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	-	-321	-111
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	-	25104	24537
14:00	PL	Import	IX	mln €	-	25425	24648
WTOREK (16 listopada)							
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-		-
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-		-
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	16 lis	%	-		-
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	-	4.6	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.75		-
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0.75		-
ŚRODA (17 listopada)							
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	-		-
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	1.6		-
CZWARTEK (18 listopada)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	260.0		-
14:30	US	Indeks Philly Fed	XI		21.0		-
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