Codziennik

Inflacja bazowa najwyżej od 20 lat

Inflacja bazowa przebiła szczytowe poziomy z 2020 r.
Mocne dane o produkcji i sprzedaży w USA, stopy 30pb w górę na Węgrzech
EURUSD dalej w dół, złoty wciąż w defensywie
Rentowności stabilne na rynkach bazowych, w kraju dużo niższe na krótkim końcu
Dziś inflacja HICP w Europie

Rynki we wtorek całkiem spokojnie znosiły dalszy spadek EURUSD o pół centa. Rentowności na rynkach bazowych pozostały na podwyższonych poziomach. Giełdy USA i Niemiec odnotowały wzrosty rzędu 0,6%. Silniejszy dolar wywoływał deprecjację wielu walut wschodzących, w tym złotego. Za umocnieniem dolara stały silne odczyty z jego gospodarki. Sprzedaż detaliczna w USA z wynikiem +1,7% m/m przy konsensusie 1,4%, przywołała na rynku myśli o wcześniejszych podwyżkach stóp przez Fed. Wyższa od oczekiwań była też produkcja przemysłowa (+1,6% m/m zamiast +0,9%) oraz wykorzystanie mocy produkcyjnych rosnące do 76,4% z 75,2%. O możliwości szybszego wygaszania programu QE w USA i ewentualnej podwyżce stóp już na koniec I kw. 2022 wspomniał James Bullard z Fed.

W październiku główna miara **inflacji bazowej**, CPI po wyłączeniu żywności, paliw i energii, wyniosła 4,5% r/r, nieco mniej niż szacowaliśmy (4,6%) i wyżej niż 4,2% z września. To jej najwyższy odczyt od 20 lat i pierwszy odczyt w tym roku przekraczający szczyt z 2020 r. na poziomie 4,3%. Szacujemy, że ta miara przekroczy 5% w grudniu br. i co najmniej do lipca przyszłego roku pozostanie blisko 6%, po czym opadnie do 4,5% na koniec 2022 r. Pozostałe trzy miary inflacji bazowej również wyraźnie wzrosły w październiku: CPI po wyłączeniu cen administrowanych podskoczyła do 6,5% r/r z 5,5%, najwyżej od stycznia 2001 r., co podważa retorykę banku centralnego przypisującą obecną bardzo wysoką inflację głównie zielonej polityce UE i wyższym opłatom za śmieci. Roczna dynamilka CPI po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych i 15-procentowa średnia obcięta również znalazły się na najwyższych poziomach od 20 lat (odpowiednio 4,5% r/r i 5,1% r/r). Zakładamy, że te dane przyczynią się do presji na RPP w stronę kolejnej podwyżki stóp w grudniu. Wielu członków podkreśliło ostatnio, że kolejna decyzja będzie uzależniona od danych.

Kamil Zubelewicz z RPP uznał, że podniesienie głównej stopy procentowej do 3% z obecnego poziomu 1,25% „bez wątpienia pomogłoby obniżyć oczekiwania inflacyjne" a równolegle powinny też być zmieniane pozostałe parametry polityki pieniężnej, tak, żeby normalizacja polityki dokonała się jeszcze przed lutym – zanim zacznie się wymiana osób w Radzie. **Eugeniusz Gatnar** zakłada, że konieczne sa jeszcze dwie podwyżki po 50pb, żeby zepchnąć inflację z powrotem wewnątrz przedziału odchyleń wokół celu za dwa lata. Z kolei **prezes NBP Adam Glapiński** wspomniał o braku presji na osłabienie złotego ze strony ewentualnej oceny rynków, że bank centralny niedostatecznie podniesie stopy by zdusić inflację. Powtórzył też, że nawet wyraźna aprecjacja złotego nie obniżyłaby bieżącej inflacji.

EURUSD bez żadnej istotnej korekty przedłużył spadek o pół centa do 1,1325. W nocy trend się utrzymał i dzisiaj rano kurs jest już blisko 1,1300.

EURPLN w trakcie dnia doszedł z 4,645 do 4,665, ale ostatecznie wycofał się z połowy tego ruchu. To pierwsza w historii próba ataku na szczytowy poziom z okresu dramatycznej przeceny PLN podczas globalnego kryzysu finansowego. Złoty, licząc od początku roku, właśnie stał się drugą najsilniej tracącą do dolara walutą wschodzącą po tureckiej lirze.

Pozostałe waluty regionu: korona czeska pozostała stabilna wobec euro (25,22). Decyzja i komunikacja Narodowego Banku Węgier rozchwiała forinta, który ostatecznie minimalnie umocnił się w skali dnia (365,5 do euro). Bank podniósł stopy o 30pb w tym główną stopę do 2,10% zgodnie z oczekiwaniami, czyli łączna skala zacieśnienia polityki w tym roku wynosi już 150pb. Wiceprezes banku Barnabas Virag mówił o potrzebie większych podwyżek, oddaleniu się momentu sprowadzenia CPI do celu 3%, ucieczce w górę oczekiwań inflacyjnych, większych podwyżkach tygodniowej stopy depozytowej. Rubel stracił w jeden dzień 1% do dolara wskutek czego dokończył odwracanie całego ok. 5-procentowego umocnienia jakiego doznał w październiku (licząc do dołka USDRUB osiągniętego pod koniec miesiąca).

Na rynku stopy procentowej w Polsce miało miejsce wystromienie krzywej obligacyjnej oparte na silniejszym popycie na krótkie papiery. Rentowność 2-letniej obligacji skarbowej spadła aż o 22pb, 5-letniej o 10pb a długi koniec cofnął się w dół o 1pb. Ten sam ruch wykonała krzywa IRS, choć jego zakres nie wyszedł ponad 9pb na krótkim końcu. Stawki FRA pokrywającw najbliższe 2 lata cofnęły się ok. 10pb.

Miary inflacji bazowej w Polsce, % r/r

Źródło: NBP, 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	4.6515	CZKPLN	0.1804
USDPLN	4.1139	HUFPLN*	1.2744
EURUSD	1.1306	RUBPLN	0.0564
CHFPLN	4.4097	NOKPLN	0.4701
GBPPLN	5.5322	DKKPLN	0.6212
USDCNY	6.3854	SEKPLN	0.4621

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6388	4.6672	4.6441	4.6495	4.6652
USDPLN	4.0774	4.1105	4.0821	4.1015	4.1061
EURUSD	1.1328	1.1382	1.1375	1.1332	-

Rynek stopy procentowej 16/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.82	-32
DS0726 (5L)	3.04	-11
DS0432 (10L)	3.00	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2.76	-10	0.33	-1	-0.50	0
2L	3.02	-9	0.76	-1	-0.32	0
3L	3.11	-9	1.06	3	-0.21	-1
4L	3.10	-6	1.23	2	-0.13	-1
5L	3.07	-5	1.36	2	-0.07	-1
8L	2.95	-2	1.59	2	0.09	0
10L	2.93	-2	1.67	2	0.20	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.97	-1
T/N	1.09	-1
SW	1.25	0
2W	1.27	0
1M	1.40	1
3M	1.64	2
6M	1.97	3
1Y	2.37	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.32	-15
3x6	2.92	-12
6x9	3.20	-12
9x12	3.22	-13
3x9	3.15	-11
6x12	3.31	-19

Miary ryzyka fiskalnego

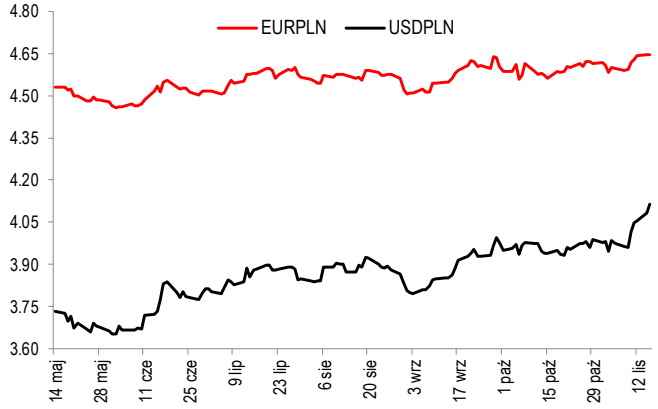
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	324	3
Francja	9	0	35	-2
Węgry	51	0	425	7
Hiszpania	34	0	72	0
Włochy	49	0	121	-2
Portugalia	23	0	62	-1
Irlandia	11	0	45	0
Niemcy	7	0	-	-

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

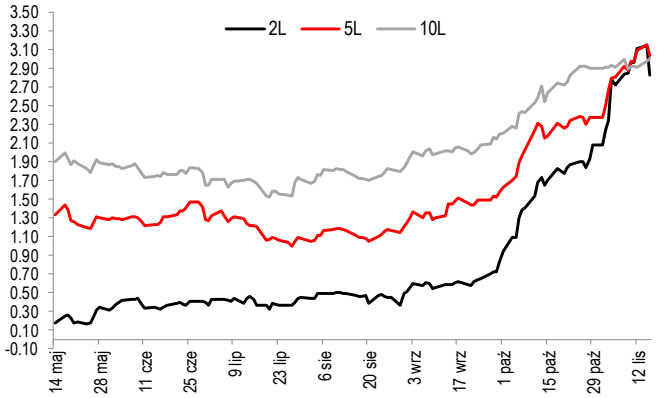
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

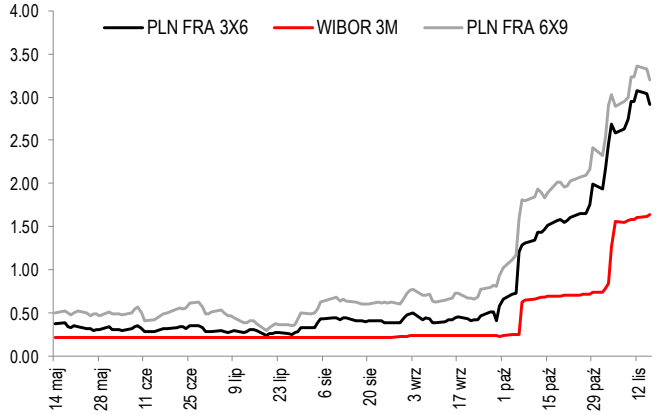
Kurs złotego



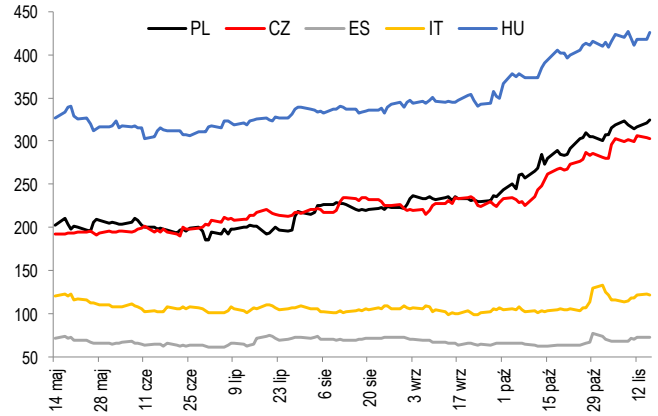
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (12 listopada)					
10:00	**PL**	**PKB**	**III kw.**	**% r/r**	**4.8**	**3.8**	**5.1**	**11.2**
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**	**6.8**	**5.9**
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**IX**	**mln €**	**-**	**-1175**	**-1339**	**-1441**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**IX**	**mln €**	**-**	**-321**	**-111**	**-1279**
14:00	**PL**	**Eksport**	**IX**	**mln €**	**-**	**25104**	**24537**	**21680**
14:00	**PL**	**Import**	**IX**	**mln €**	**-**	**25425**	**24648**	**22959**
			WTOREK (16 listopada)					
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	7.4		6.1	17.8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.7		3.7	14.3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	16 lis	%	2.1		2.1	1.8
14:00	**PL**	**Inflacja bazowa**	**X**	**% r/r**	**-**	**4.6**	**4.5**	**4.2**
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	1.4		1.7	0.8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0.7		1.6	-1.3
			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**	**-**	**0.6**
10:00	**PL**	**Płace**	**X**	**% r/r**	**-**	**8.7**	**-**	**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 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