

Codziennik

Rząd przedstawił Tarczę Antyinflacyjną

Rynki akcji stabilne lub nieco wyżej
EURUSD nieco wyżej, EURPLN w dół do 4,67
Rząd przedstawił szczegóły „Tarczy Antyinflacyjnej”
Dzisiaj brak istotnych danych

Rynki akcji były wczoraj w miarę stabilne, dolar oscylował wokół niedawnych mocnych poziomów, rentowności na rynkach bazowych nieznacznie się obniżyły. Ceny złota i ropy były stabilne. W Niemczech nastroje konsumentów GfK uległy pogorszeniu na skutek szerzącej się pandemii oraz wzrastających cen.

Minutes z posiedzenia EBC 27-28 października pokazały, że europejscy bankierzy centralni uważają obecną inflację za przejściową, nie odnotowano efektów drugiej rundy, a wzrost oczekiwań inflacyjnych skategoryzowano jako przyszłe ryzyko raczej niż rzeczywistość. Stwierdzenie to uprawdopodobnia, że po zakończeniu pandemicznego programu PEPP, program APP jednak zostanie zwiększony na posiedzenie w grudniu.

Prezes NBP Adam Glapiński w wywiadzie dla „Gazety Bankowej” powtórzył, że RPP jest zdeterminowana by nie dopuścić do utrwalenia się podwyższonej inflacji.

Wiceminister finansów Sebastian Skuza powiedział, że po trzech kwartałach 2021 r. **jednostki samorządu terytorialnego osiągnęły nadwyżkę** 23,4 mld zł wobec 22,4 mld zł po dwóch. Poprawa salda w stosunku do poprzedniego kwartału jest zgodna z wzorcem sezonowym.

Rząd przedstawił założenia tzw. tarczy antyinflacyjnej, która ma ograniczyć wpływ wzrostu cen na budżety gospodarstw domowych. Pakiet zakłada obniżenie podatków na paliwa i surowce energetyczne oraz dopłaty dla gospodarstw domowych o najniższych dochodach. Według szacunków rządowych łączna wartość proponowanych rozwiązań to ok. 10 mld zł. Szacujemy, że obniżą one inflację o w I kw. 2022 r. o ok. 0,9-1,4 pp. Wpływ działań rządowych będzie jednak tymczasowy, a dodatkowa stymulacja fiskalna, spowoduje wzrost inflacji w dalszej perspektywie. W związku z tym obniżamy nasze szacunki inflacji na I kw. 2022 r. – przebiecie poziomu 8% r/r wydaje się mało prawdopodobne – ale nieco podnosimy ścieżkę na kolejne kwartały. Wydaje się, że „spłaszczenie” trajektorii CPI w pierwszych miesiącach 2022 może dla RPP być argumentem, żeby po podwyższeniu stóp procentowych w grudniu (której wciąż się spodziewamy, w skali 75 pb) pozwolić sobie na przerwę w dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej i obserwację sytuacji do publikacji marcowej projekcji. Dalsze podwyżki będą jednak zapewne niezbędne, więc nadal zakładamy, że stopa referencyjna NBP może dojść do 3,0% jeszcze w I półroczu 2022. Więcej szczegółów w [Komentarzu ekonomicznym](#).

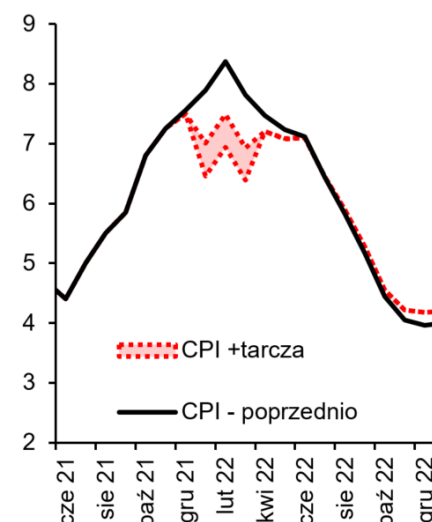
Szczegółowe dane o płacach w październiku pokazały, że spowolnienie wobec września (do 8,4% r/r z 8,7% r/r) było głównie skutkiem słabszych wypłat w górnictwie (spadek dynamiki o 10 pp), podczas gdy płace w pozostałych sektorach były nawet nieco lepsze niż zakładaliśmy (8,5% r/r wobec 8,6% r/r we wrześniu). Sądymy, że wysoka inflacja oraz niskie bezrobocie będą przekładały się na utrzymanie presji płacowej na wysokim poziomie w najbliższych kwartałach. Z kolei **dane o zatrudnieniu** pokazały, że za wzrostem o 4 tys. etatów krył się spadek zatrudnienia w przemyśle (-2 tys.), przede wszystkim w sektorze produkcji samochodów (-2 tys.). Spadki w przemyśle zostały przykryte wzrostem zatrudnienia w transporcie (+4 tys.). Mocny wzrost liczby osób na kwarantannie w listopadzie może naszym zdaniem ujemnie wpłynąć na zatrudnienie w tym miesiącu.

EURUSD zatrzymał spadkowy trend na poziomie 1,1200 i w czwartek tylko nieznacznie i powoli odbił w kierunku 1,125, gdzie zakończył dzień.

EURPLN drugi dzień z rzędu spadał. Wprawdzie nie tak jak w środę po słowach prezesa NBP (0,9% do 4,68), ale zauważalnie tj ok. 0,3% do ok 4,67. Do przyczyn umocnienia można zaliczyć lepsze nastroje inwestorów w regionie CEE po podniesieniu przez Węgry 1-tygodniowej stopy depozytowej do 2,90% z 2,50%, co znacznie umocniło forinta (EURHUF tylko w czwartek spadł 0,6% do 366,0). **Pozostałe waluty regionu:** EURCZK drugi dzień z rzędu nie zmienił poziomu (25,50). Cześć wprowadzili stan wyjątkowy. USDRUB spadł o 0,4% do 74,7, ale – co istotniejsze – w ciągu ostatnich trzech sesji kurs narysował techniczną formację flagi. Kluczowe zatem będzie zachowanie pary walutowej w najbliższych dniach – aby trend wzrostowy był potwierdzony konieczne jest zamknięcie powyżej 75,2, a do głębszej korekty może dojść, o ile zamknięcie zobaczymy poniżej 74,0.

Na rynku stopy procentowej w Polsce krzywa obligacyjna była relatywnie stabilna a krzywa IRS po zmiennym dniu ostatecznie zamknęła się 2-4 pb wyżej. Na przetargu zamiany Ministerstwa Finansów skupiono obligacje za 1,90 mld zł (serie PS0422, OK0722, WS0922, WZ1122) a sprzedano za 2,08 mld zł (serie OK0724, PS1026, DS0423 oraz WZ1126, WZ1131). Z kolei BGK odwołał aukcję obligacji zaplanowaną na 29 listopada.

Nasze prognozy CPI – dotychczasowe i po uwzględnieniu wpływu tarczy antyinflacyjnej (pokazujemy przedział wpływu, w zależności od założeń)



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6853	CZKPLN	0.1823
USDPLN	4.1718	HUFPLN*	1.2634
EURUSD	1.1230	RUBPLN	0.0553
CHFPLN	4.4813	NOKPLN	0.4612
GBPPLN	5.5459	DKKPLN	0.6299
USDCNY	6.3882	SEKPLN	0.4569

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

25/11/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6624	4.6813	4.6773	4.6734	4.6688
USDPLN	4.1543	4.1727	4.1698	4.1678	4.16
EURUSD	1.1206	1.1230	1.1210	1.1211	-

Rynek stopy procentowej

25/11/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.07	-1
DS0726 (5L)	3.59	-1
DS0432 (10L)	3.47	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.07	6	0.43	0	-0.51	0
2L	3.32	4	0.87	0	-0.35	0
3L	3.39	5	1.19	1	-0.23	-1
4L	3.39	2	1.34	0	-0.15	-1
5L	3.38	2	1.44	0	-0.08	-1
8L	3.25	2	1.62	0	0.10	-1
10L	3.23	2	1.68	0	0.21	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.02	0
T/N	1.12	2
SW	1.25	0
2W	1.33	3
1M	1.53	6
3M	1.82	10
6M	2.19	10
1Y	2.52	6

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.57	12
3x6	3.25	8
6x9	3.56	6
9x12	3.57	0
3x9	3.45	5
6x12	3.72	6

Miary ryzyka fiskalnego

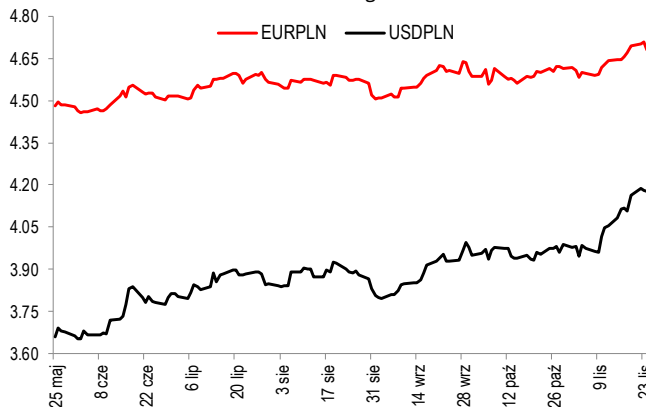
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	372	4
Francja	9	0	36	0
Węgry	51	0	461	-12
Hiszpania	34	0	77	2
Włochy	51	0	131	2
Portugalia	22	0	69	1
Irlandia	11	0	49	0
Niemcy	7	0	-	-

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

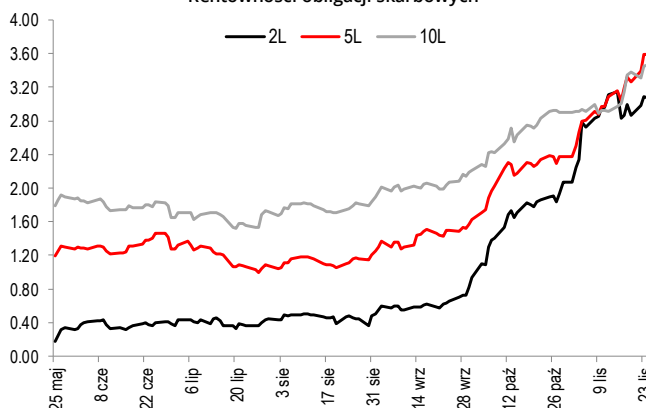
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

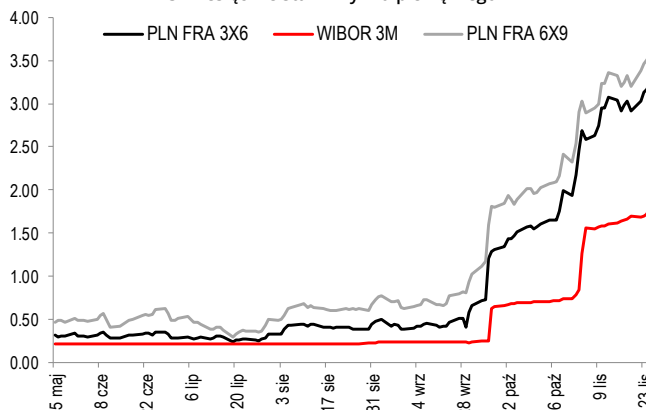
Kurs złotego



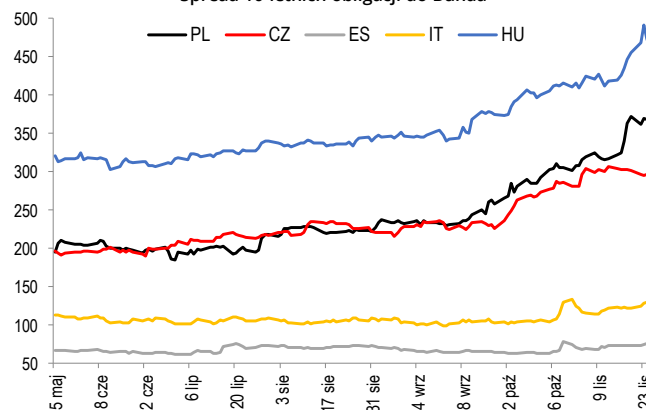
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 listopada)								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	0.5	0.5	0.5	0.6
10:00	PL	Płace	X	% r/r	8.9	8.7	8.4	8.7
PONIEDZIAŁEK (22 listopada)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5.3	5.0	7.8	8.8
10:00	PL	PPI	X	% r/r	10.8	11.2	11.8	10.3
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-1.4		0.8	7.0
WTOREK (23 listopada)								
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	56.9		57.6	57.8
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	51.5		53.4	52.4
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	57.4		58.6	58.3
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	53.0		55.8	54.6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	6.5	6.2	6.9	5.1
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	3.4	3.3	4.2	4.3
ŚRODA (24 listopada)								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	96.7		96.5	97.7
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	8.4	8.5	8.6	8.6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0.2		-0.5	-0.4
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.2		2.1	2.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	260.0		199.0	270.0
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	66.8		-	66.8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	0.0		0.4	14.0
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	1.0		1.3	0.6
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0.2		0.5	-1.0
16:00	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0.7		0.6	0.3
20:00	US	Minutes FOMC	3 lis					
CZWARTEK (25 listopada)								
08:00	DE	Nastroje konsumentów (GfK)	X		-1.0		-1.6	0.9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5.5	5.5	5.5	5.6

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 obowiązują 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