

Codziennik

Inflacja jednak nie jest przejściowa

Szef NBP o determinacji w walce z inflacją, przemysłowy PMI zaskoczył wzrostem,
Nastroje na giełdach wciąż chwiejne
Dolar i 10L rentowności na rynkach bazowych stabilne
EURPLN mocno w dół, krajowe IRS i rentowności w górę

Na zamknięciu europejskiego handlu giełdy w Europie były ok. 2% na plusie, w USA nieco mniej, po spadku obaw o nowy szczep Covid-19 oraz solidne odczyty PMI w przemyśle. Wieczorem nastroje były już jednak wyraźnie gorsze i sprowadziły S&P ponad 1% poniżej otwarcia. Rentowność 10L UST oscylowała wokół 1,48%, w przypadku Bundów brak większych zmian (-0,33%). Ropa po niedawnych znacznych spadkach odbiła tylko o ok. 2% do ok. \$72,5, po czym większość tego odbicia została cofnięta. Dla najbliższej perspektywy cen ropy istotne jest trwające do dziś posiedzenie OPEC+ czy kartel zgodnie z wcześniejszym harmonogramem zwiększy podaż ropy w tym miesiącu o kolejne 400 tys. bpd czy może ze względu na Covid-19 zrobi pauzę lub nawet przejściowo zmniejszy podaż.

Wiele krajów publikowało **przemysłowe wskaźniki PMI za listopad**. Poprawa m/m nastąpiła m.in. w Japonii (54,5, +0,3 pkt), Korei Pd. (50,9, +0,7 pkt), Indiach (57,6, +1,7 pkt). W Europie PMI uległy poprawie m/m we Francji (55,9, +1,3 pkt) i Włoszech (62,8, +1,7 pkt) a pogorszeniu w Hiszpanii (57,1, -0,3 pkt). W stosunku do wstępnych wyliczeń ostateczne odczyty PMI przemysłowych z Wielkiej Brytanii, strefy euro i Niemiec uległy nieznacznemu (0,1-0,2 pkt) obniżeniu do, odpowiednio, 58,1, 58,4, 57,4. W USA ISM w przemyśle nieco zaskoczyło w górę (61,1, +0,3 pkt) a składniki nowych zamówień oraz zatrudnienia były silne.

Przemysłowy wskaźnik PMI w Polsce wzrósł do 54,4 (+0,6 pkt m/m) w listopadzie, najwyżej od sierpnia. Ankieta potwierdziła solidną ekspansję produkcji przemysłowej, wspieraną głównie przez zamówienia eksportowe. Problemy w łańcuchach dostaw tylko się nasiliły, co doprowadziło do dalszej eskalacji presji inflacyjnej. Spółki raportowały znaczące wzrosty cen własnych. A także znaczne braki na rynku pracy, które usprawiedliwiły pierwsze spadki zatrudnienia od połowy 2020 r. Podsumowując, ankieta potwierdza pozytywne perspektywy polskiej produkcji przemysłowej w IV kw., ze wzrastającym wpływem zakłóceń podażyowych na presję inflacyjną.

Prezes NBP Adam Glapiński oświadczył, że zarówno NBP jak i rząd zrobią wszystko, żeby wysoka inflacja trwała jak najkrócej oraz, odnosząc się od niedawnej deklaracji szefa Fed, że również zmienia retorykę na „inflacja nie jest przejściowa, inflacja jest uciążliwa”, przy czym starania do zbitcia inflacji nie będą czynione kosztem dużego bezrobocia. Pojawiła się też wypowiedź **Grażyny Ancyparowicz z RPP**, że rezygnacja z rygorystycznej unijnej polityki klimatycznej obniżyłaby inflację a na osłabienie tendencji do presji inflacyjnej w Polsce można liczyć za parę miesięcy.

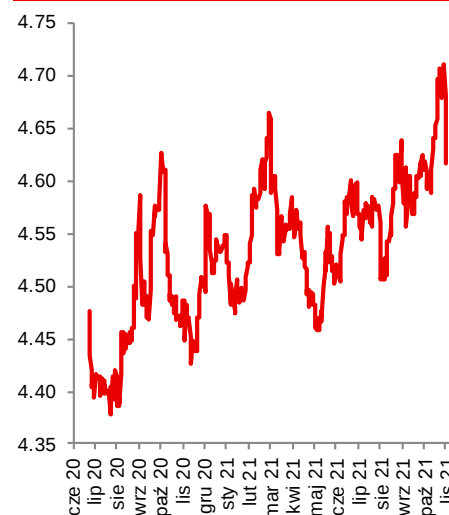
Agencja S&P Global Ratings zmieniła prognozę PKB dla Polski w tym i przyszłym roku. Prognozę na 2021 r. podniesiono do 5,2% z 5,1%. Z kolei tą na 2022 r. obniżono do 5,0% z 5,3%.

EURUSD ustabilizował się - w śróde przebywał w przedziale 1,1300-1,13500 i dziś rano pozostaje w tej okolicy. **EURPLN** w śróde kontynuował spadki i to dość dynamicznie. Kurs przejściowo znajdował się ponad 1% poniżej wtorkowego zamknięcia (minimum w okolicy 4,61) po czym odbił na zamknięcie w okolicy 4,6250 (50-dniowa średnia ruchoma). Spadki od początku ruchu (26 października 4,7150) zsumowały się w 3 dni do 1,9%. Po tak dynamicznej korekcie pozycjonowanie jest z pewnością bardziej neutralne a kurs EURPLN pewnie będzie w dużej mierze zależał od oczekiwań budujących się przed przyszłotygodniowym posiedzeniem RPP.

Pozostałe waluty regionu: EURHUF spadł 0,4% do 363,2 a 3-dniowy spadek wyniósł 1,8%. Finalny odczyt PKB za III kw. na Węgrzech nie różnił się od wstępnego: 6,1% r/r (0,7% kw/kw). W październiku ceny producentów PPI przyspieszyły do najwyższego tempa wzrostu od 1997 r. (na skutek ruchu cen paliw) 18,5% r/r z 14,0% r/r miesiąc wcześniej. MNB zwiększył wymagania kapitałowe banków od 2022 r. powołując się na nadzwyczajne okoliczności związane z Covid-19. Prezes MNB Gyorgy Matolcsy oznajmił, że program QE zostanie zakończony (ostatnio był wykorzystywany w ok. 75% możliwości) co pomoże zacieśnić warunki finansowe na Węgrzech, 10L obligacja (rentowność) wzrosła tam do 4,50%. Dziś także prawdopodobnie znowu zostanie podniesiona 1-tygodniowa stopa depozytowa (obecnie 2,90%, oczekiwania 3,05%). Węgierski PMI w przemyśle spadł o 0,9 pkt do 52,2 pkt czym rozczarował. W Czechach PMI w przemyśle wzrósł do 57,1 pkt (+2,0pkt m/m). EURCZK był stabilny w okolicy 25,50. USDZB tylko nieznacznie się obniżył do 73,80. Jego 3-dniowy spadek wyniósł ok. 2,4%.

Na rynku stopy procentowej w Polsce krzywa obligacyjna przesunęła się w górę o ok. 8-9 pb a krzywa IRS o 9-14pb. 10L obligacja rządowa doszła do rentowności 3,19%, 10L ASW zawęził się do 16pb (spadek o 4pb). Spread do Bundów wrócił powyżej 350 pb.

EURPLN doznał szybkiego spadku, ale jeszcze nie przełamał trendu wzrostowego



Źródło: Bloomberg, 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 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,6201	CZKPLN	0,1811
USDPLN	4,0804	HUFPLN*	1,2590
EURUSD	1,1320	RUBPLN	0,0552
CHFPLN	4,4318	NOKPLN	0,4501
GBPPLN	5,4246	DKKPLN	0,6212
USDCNY	6,3716	SEKPLN	0,4495

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

01.12.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6058	4,6517	4,6482	4,6164	4,6494
USDPLN	4,0630	4,1142	4,0999	4,0764	4,1051
EURUSD	1,1301	1,1359	1,1335	1,1322	-

Rynek stopy procentowej

01.12.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2,91	7
DS0726 (5L)	3,33	13
DS0432 (10L)	3,22	11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	2,91	7	0,39	1	-0,51	0
2L	3,08	10	0,80	0	-0,36	1
3L	3,12	11	1,06	1	-0,24	1
4L	3,12	10	1,18	0	-0,17	1
5L	3,11	11	1,25	-1	-0,12	0
8L	3,03	11	1,40	-2	0,03	0
10L	3,03	12	1,48	-1	0,13	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1,34	29
T/N	1,34	16
SW	1,37	7
2W	1,57	10
1M	1,80	10
3M	2,11	5
6M	2,43	5
1Y	2,66	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2,59	14
3x6	2,93	11
6x9	3,23	6
9x12	3,22	3
3x9	3,12	10
6x12	3,34	9

Miary ryzyka fiskalnego

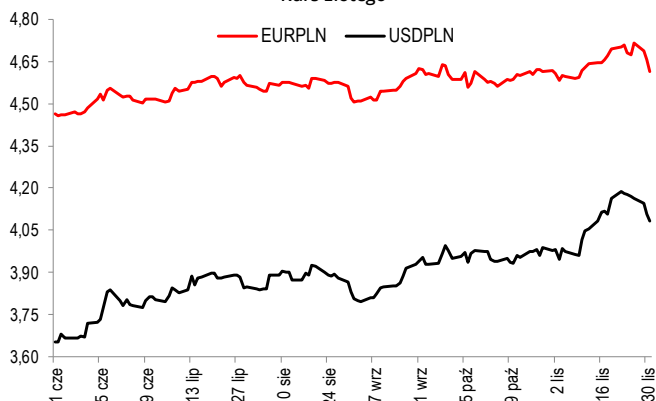
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	53	0	355	10
Francja	9	0	36	1
Węgry	57	7	489	14
Hiszpania	36	1	77	2
Włochy	53	1	135	5
Portugalia	23	0	70	3
Irlandia	11	0	50	4
Niemcy	7	0	-	-

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

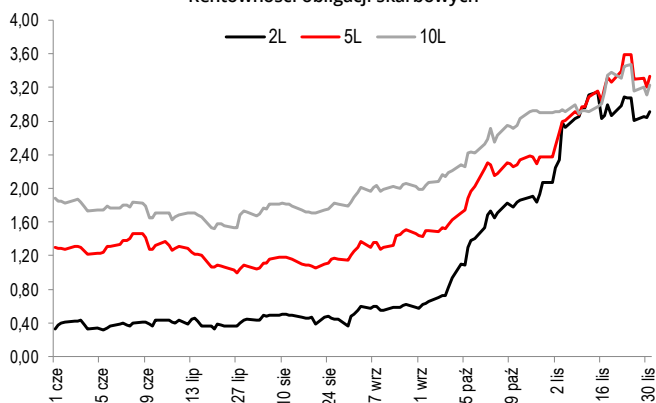
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

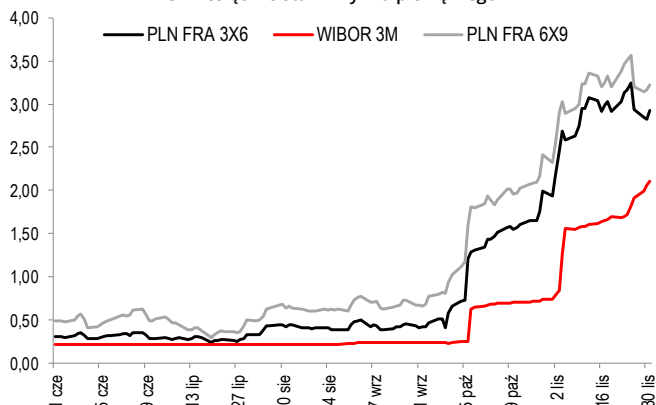
Kurs złotego



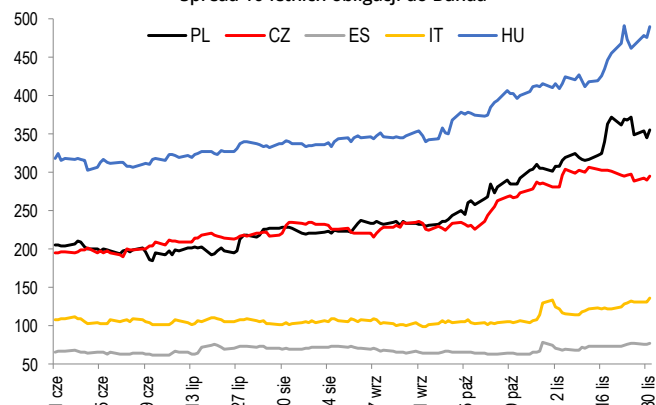
Rentowności obligacji skarbowych



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 (26 listopada)							
11:30	PL	Wynik budżetu skumulowany	X	mIn PLN	-	51 888	47 589
PONIEDZIAŁEK (29 listopada)							
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	117.9	117.5	118.6
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0.2	0.3	0.5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	1.0	-4.7	-2.4
WTOREK (30 listopada)							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2.8	3.1	2.8
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	7.3	7.4	7.7
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	5.1	5.1	5.3
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	4.5	4.9	4.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XI	pkt	110.9	109.5	111.6
ŚRODA (1 grudnia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.6	-0.3	-1.9
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt		53.5	54.4
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	6.1	6.1	6.1
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	57.6	57.4	57.6
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	58.6	58.4	58.6
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	525.0	534.0	570.0
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	59.1	61.1	60.8
CZWARTEK (2 grudnia)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	7.4	-	7.4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27 lis	tys.		-	199.0
PIĄTEK (3 grudnia)							
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	51.0	-	53.8
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	53.4	-	53.4
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	56.6	-	56.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.3	-	-0.3
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	500.0	-	531.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4.5	-	4.6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0.2	-	-0.5
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	65.0	-	66.7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0.5	-	0.2

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