

## Tygodnik ekonomiczny

### Czy inflacja postraszy w Halloween?

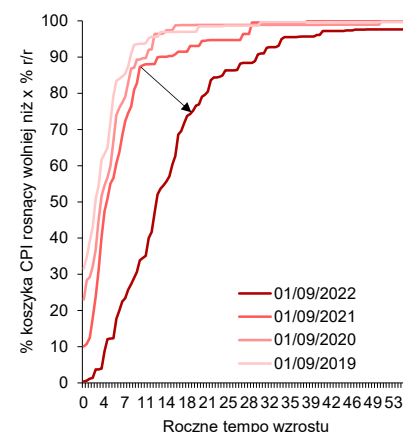
#### Co w gospodarce:

- Przed nami tydzień z długim weekendem, w środku którego pojawiają się wstępne dane o październikowej inflacji (poniedziałek 10:00). **Nasza prognoza CPI to 18,3% r/r** (wobec 17,2% we wrześniu) **oraz 2% m/m** (najwyżej od kwietnia). Mediana wg Bloomberga jest w tym momencie znacznie niższa: 17,7% r/r. Jeśli mamy rację, to by oznaczało ponowny mocny wzrost rozpędu inflacji, tylko w części wynikający z podwyżek cen żywności i energii, ale coraz bardziej rozlanej na pozostałe kategorie. Wg naszych szacunków żywność podrożała w październiku ok 2% m/m – wyraźnie powyżej wzorca sezonowego, a paliwa zdrożały aż o 9% m/m. Jednak inne towary i usługi prawdopodobnie również szybko szły w górę. Wg nas inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii przyspieszyła do 11,3% r/r (nowy rekord, we wrześniu 10,7%), co oznacza wzrost cen bazowych o 1,2% m/m (nadal bardzo wysoko).
- W środę pojawi się **przemysłowy indeks PMI** dla polskiego przemysłu. Przewidujemy, że indeks spadnie – w ślad za analogicznymi wskaźnikami w strefie euro i Niemczech – jednak nie tak mocno, aby pogłębić dotychczasowy (40,9 pkt.). Nasza prognoza to 42,1, wobec 43,0 we wrześniu.
- Kalendarz GUS nadal nie przewiduje publikacji **zrewidowanych kwartalnych danych o PKB**, które wg informacji z początku miesiąca (kiedy skorygowano dane roczne) miały pojawić się „w drugiej połowie października”. Tych danych należy się jednak spodziewać lada dzień. Rewizja może istotnie wpłynąć na prognozowaną ścieżkę PKB na kolejne kwartały (na razie nie sposób powiedzieć, w którą stronę).
- Za granicą sporo danych, wśród których najważniejsze będą: październikowa **inflacja HICP w strefie euro** (dane z Włoch, Niemiec i Francji sugerują, że mocno wzrosło!), wstępne PKB za III kwartał w kolejnych krajach europejskich, PMI dla przemysłu i usług, a na koniec tygodnia miesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy (NFP).
- W kalendarzu również **decyzje banków centralnych, a w szczególności FOMC** (wtorek wieczorem). Oczekiwana jest kolejna podwyżka stóp o 75pb, ale podobnie jak w przypadku EBC ważniejsza od zmiany stóp może być retoryka prezesa Powella i ton komunikacji nt. dalszych działań. W ciągu tygodnia decyzje nt. stóp podejmą też Bank Czech (oczekiwane stopy bez zmian), Bank Anglii (+75pb), Bank Australii (+25pb).

#### Co na rynkach:

- Na rynkach finansowych króluje wysoka zmienność i można śmiało złożyć, że to się szybko nie zmieni. W ostatnim tygodniu stopniowo rośnie przekonanie inwestorów, że w polityce Fed i EBC może niebawem nastąpić zwrot w stronę mniej jastrzębiej retoryki, zmniejszenie tempa podwyżek, głównie w wyniku rosnącego widma recesji. To przekonanie wzmocniło się po posiedzeniu EBC, gdzie wzrost obaw o recesję dał się wyczuć w wypowiedziach Christine Lagarde. Ale zaraz potem pojawiły się nowe dane o inflacji z Francji, Niemiec i Włoch, które ponownie mocno zaskoczyły w górę, zapowiadając mocny wzrost inflacji HICP dla strefy euro po weekendzie. Nowe publikacje danych i informacje z banków centralnych w najbliższych dniach mogą wciąż powodować gwałtowne wahania nastrojów inwestorów, a wraz z nimi wahania notowań rynkowych.
- Po dość znacznym zejściu w dół rentowności obligacji z lokalnego szczytu na poziomie ok. 9%, **widzimy potencjał do korekty rentowności w górę** pod wpływem publikacji danych o inflacji, która wg nas ponownie mocno wzrosła. Niska płynność w trakcie długiego weekendu może dodatkowo wzmocniać skalę korekty. Na ile będzie to jednak trwały ruch, przesądzi trend na rynkach bazowych. Jeżeli inwestorzy nie stracą przekonania o nadchodzącym wyhamowaniu podwyżek Fed i EBC, możliwe, że do grudnia utrzyma się globalny trend umocnienia długu.
- Złoty wyraźnie się umocnił w ostatnich trzech tygodniach, dyskontując sporo potencjalnych pozytywnych (m.in. wyceniane przez rynek podwyżki stóp, wzrost globalnego apetytu na ryzyko, ostatnio pogłoski o możliwych rozmowach z KE nt. odblokowania środków z UE), w związku z czym **na najbliższy tydzień widzimy potencjał do odbicia EURPLN w górę**, w kierunku 4,75, w czym może pomóc umocnienie dolara po Fed i zapewne mocnych danych NFP. W kolejnym tygodniu na złotego wpłynie m.in. decyzja RPP o stopach procentowych.

#### CPI w rozbiciu na kategorie – dystrybuanty

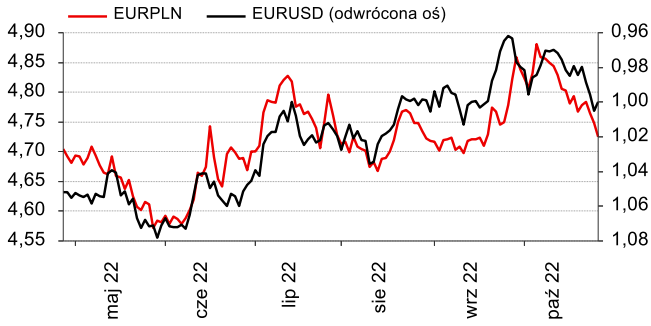


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

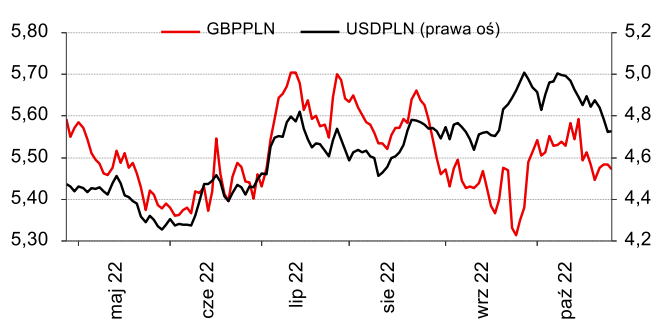
aI. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luzziński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### EURPLN i EURUSD



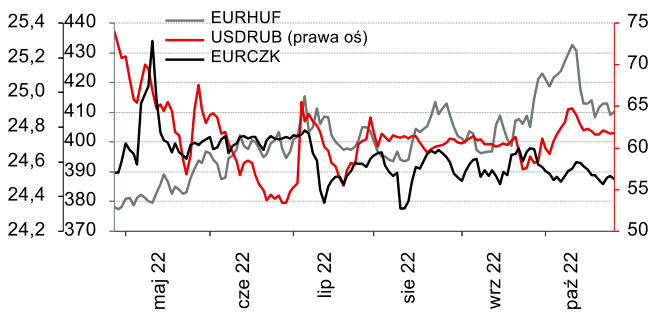
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



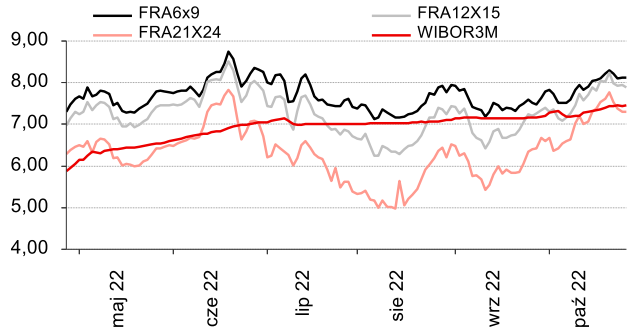
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



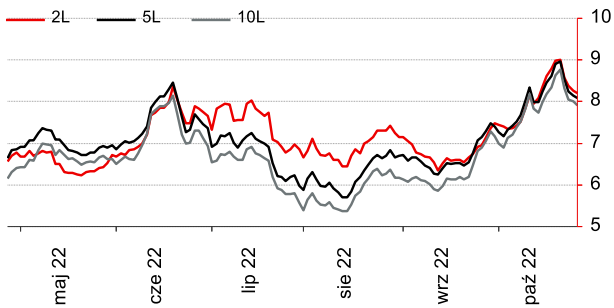
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



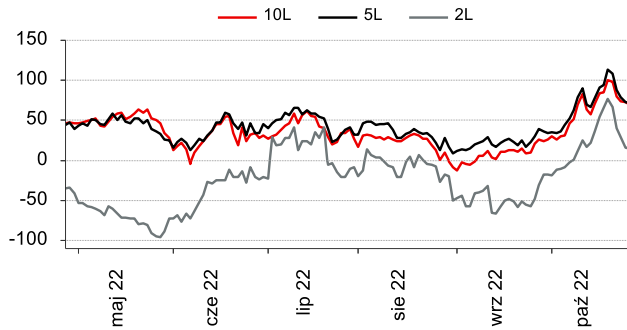
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



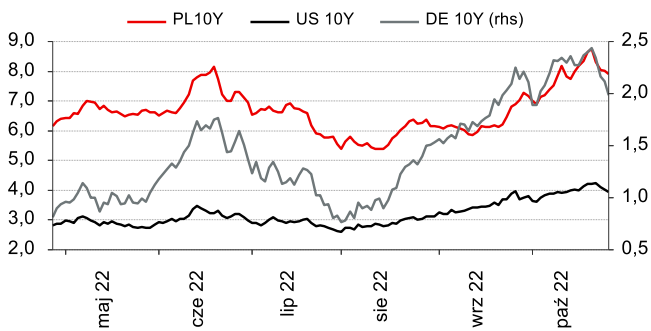
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



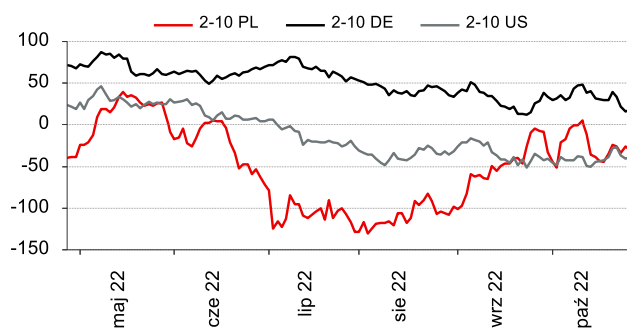
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

### Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
<b>PONIEDZIAŁEK (31 października)</b>						
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.6	-1.8
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>X</b>	<b>% r/r</b>	<b>17.7</b>	<b>18.3</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	9.8	10.0
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,1	4.1
<b>WTOREK (1 listopada)</b>						
	<b>PL</b>	<b>Święto</b>				
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1.6	3.7
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	50.0	50.9
<b>ŚRODA (2 listopada)</b>						
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	0.6	3.2
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>X</b>	<b>pkt</b>	<b>42.7</b>	<b>42.1</b>
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	45.7	47.8
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	46.6	48.4
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	200.0	208.0
19:00	US	Decyzja FOMC	02.11.2022		4.00	3.25
<b>CZWARTEK (3 listopada)</b>						
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	49.2	49.3
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	6.6	6.6
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	29.10.2022	tys.	220.0	217.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	03.11.2022		7.0	7.0
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	0.6	0.4
15:00	US	ISM usługi	X	pkt	55.5	56.7
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0.4	0.0
<b>PIĄTEK (4 listopada)</b>						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0.5	-2.4
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	44.9	45.0
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	48.2	48.8
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	200.0	263.0
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3.6	3.5

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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