

Codziennik

Inflacja wciąż rozprężona

Dzisiaj przemysłowe wskaźniki PMI, w tym dla Polski
CPI w październiku w górę o 1,8% m/m, inflacja bazowa prawdopodobnie o ponad 1% m/m
Złoty trzyma się blisko 4,70 pomimo mocniejszego dolara
Wyższe rentowności polskich obligacji i duże rozszerzenie spreadów asset swap

Dzisiaj z rana spływać będą odczyty wskaźników PMI opisujących kondycję sektora przemysłowego w głównych gospodarkach strefy euro, a także w Polsce. Przewidujemy, że krajowy indeks spadnie – w ślad za wskaźnikami w strefie euro i Niemczech, dla których znane już są wstępne wartości – jednak nie tak mocno, aby pogłębić dotek z sierpnia (40,9 pkt). Nasza prognoza to 42,1 pkt, wobec 43,0 pkt we wrześniu. Z opublikowanych już wskaźników chiński wzrósł z 48,1 do 49,2 pkt, czeski spadł z 44,7 do 41,7 pkt, amerykański spadł z 50,9 do 50,2 pkt. Dziś rano poznaliśmy już wyniki niemieckiego eksportu za wrzesień, który spadł o 0,5% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 0,5% oraz 2,9% poprzednio w sierpniu.

Inflacja w strefie euro rozrosła się w październiku do 10,7% r/r z 9,9% r/r. wszystkie główne składniki jeszcze przyspieszyły wchodząc w IV kw. a inflacja bazowa urosła do 5,0% r/r z 4,8%. W kolejnych miesiącach wzrost inflacji będzie już osłabiany dużym efektem bazy. **Wstępny odczyt PKB strefy euro** za III kw. pokazał zgodnie z oczekiwaniami wzrost o 2,1% r/r (wyraźne wyhamowanie z 4,1%). Dynamika kwartalna wyniosła 0,2% (Niemcy, Francja, Włochy i Hiszpania uniknęły spadku PKB) wobec 0,8% poprzednio a w kolejnym naszym zdaniem stanie się już ujemna.

Wstępne dane o październikowej inflacji w Polsce pokazały wzrost CPI do 17,9% r/r z 17,2%. Spodziewaliśmy się wzrostu do 18,3%, podczas gdy konsensus był w pobliżu 17,8% r/r. Głównym powodem nasilenia się inflacji były ceny żywności, które wzrosły o 2,7% m/m – to bardzo dużo i znacznie powyżej naszej prognozy 2,0% – podobny wzrost był widziany o tej porze roku tylko w 1995 r. GUS uchwycił w październikowym odczyt CPI znacznie mniejszy wzrost cen paliw (+4,1% m/m) niż widzieliśmy w danych ze stacji benzynowych (ok. 9% m/m). Również wkład do inflacji ze strony nośników energii (w tym opał) był mniejszy niż sądziliśmy. Nasz szacunek inflacji bazowej po publikacji wstępnych danych to 11,1% r/r, wobec wrześniowego odczytu 10,7%, a w ujęciu m/m +1,1% po +1,4% m/m we wrześniu – sugeruje to dalszą silną presję inflacyjną z wewnątrz gospodarki. Oczekujemy, że do końca roku CPI wzrośnie powyżej 18% r/r, a w lutym osiągnie szczyt na poziomie nieco poniżej 20% r/r. Następnie w 2023 r. powinien nastąpić spadek inflacji do nieco poniżej 10% r/r.

Prezes PFR Paweł Borys w wywiadzie dla TVN24 stwierdził, że RPP będzie musiała dokonać kilku podwyżek stóp po 25 pb ale nie przez sytuację inflacyjną tylko bardziej ze względu na sytuację na świecie – głównie politykę Fed-u. Jego zdaniem trzeba dbać, aby złoty był stabilny. Ze względu na sytuację fiskalną możliwe jest również, że rząd będzie musiał zakończyć działanie tarcz antyinflacyjnych w 2023 roku, a zamiast nich zastosować inne rozwiązania.

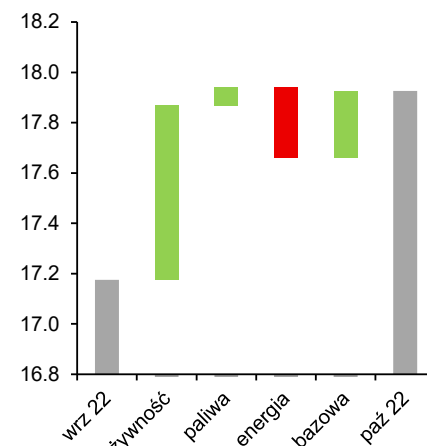
EURUSD z okolic 0,995 zszedł poniżej poziomu 0,99. Dolar umacniał się pod wpływem oczekiwań na posiedzenie Fed-u. Rynki zakładają, że nawet jeżeli Fed pod koniec roku może zacząć spowalniać podwyżki stóp to i tak cykl podwyżek stóp w USA potrwa dłużej niż w strefie euro. Dzisiejsze posiedzenie Fed-u może dodatkowo wesprzeć dolara, jeżeli Jerome Powell perspektywę spowolnienia cyklu podwyżek stóp w dalszym ciągu będzie uzależniał od kulkumiesięcznego spadku inflacji bazowej.

EURPLN w pierwszych dniach tygodnia pozostawał w strefie 4,70 – 4,71. Po silnej przecenie w zeszłym tygodniu, kurs potrzebuje świeżych impulsów. Dzisiejsze posiedzenie Fed-u może dać impuls do odreagowania kursu w górę.

Inne waluty CEE: EURHUF z okolic 409 spadł w okolice 406. EURCZK z okolic 24,50 spadł do około 24,47. Waluty regionu czekają na środowe posiedzenie Fed-u i czwartkowe CNB.

Rynek długu: Krajowa krzywa kontynuowała odreagowanie po silnych spadkach w zeszłym tygodniu. Wzrostom krzywej sprzyjał wysoki odczyt październikowej inflacji oraz odreagowanie w górę rentowności na rynkach górowych. Rozszerzeniu uległy również krajowe asset swapy. Na rynkach głównych również rosną rentowności. Rynki główne oczekują, że dopiero wyraźny spadek inflacji może skłonić banki centralne do spowolnienia lub zakończenia cyklu podwyżek. W przypadku rynku krajowego dodatkowym elementem, który przy podobnej strategii musi być brany pod uwagę to gołębia RPP, która może być niechętna do dalszego dynamicznego podnoszenia stóp, nawet w obliczu dalszych wyraźnych wzrostów inflacji.

Przyczyny zmiany inflacji CPI 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 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,7038	CZKPLN	0,1921
USDPLN	4,7631	HUFPLN*	1,1553
EURUSD	0,9873	RUBPLN	0,0774
CHFPLN	4,7651	NOKPLN	0,4607
GBPPLN	5,4707	DKKPLN	0,6331
USDCNY	7,2774	SEKPLN	0,4321

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01.11.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6978	4,7186	4,7119	4,7001	4,7089
USDPLN	4,7261	4,7696	4,7473	4,7675	4,734
EURUSD	0,9851	0,9953	0,9923	0,9861	-

Rynek stopy procentowej 01.11.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	8,64	0
DS0727 (5L)	8,61	0
DS0432 (10L)	8,40	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	8,24	-1	5,13	6	2,62	2
2L	8,22	1	4,92	8	2,89	2
3L	7,90	-2	4,64	8	2,91	1
4L	7,65	-1	4,45	7	2,91	0
5L	7,54	-1	4,33	5	2,92	-1
8L	7,41	-1	4,13	3	2,97	0
10L	7,39	-2	4,08	0	3,03	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,75	-15
T/N	6,89	6
SW	6,95	0
2W	7,01	0
1M	7,15	3
3M	7,51	3
6M	7,72	4
1Y	7,82	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,69	0
3x6	8,00	0
6x9	8,25	0
9x12	8,23	0
3x9	8,18	0
6x12	8,42	0

Miary ryzyka fiskalnego

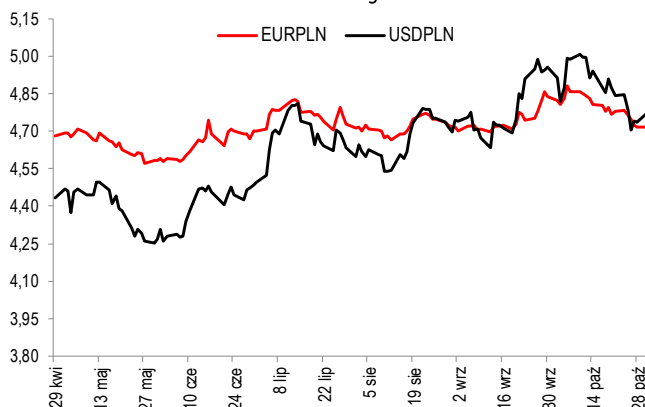
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	148	0	627	3
Francja	20	0	55	1
Węgry	253	0	814	0
Hiszpania	62	0	109	1
Włochy	63	0	214	-3
Portugalia	46	0	101	0
Irlandia	24	0	51	5
Niemcy	20	-1	-	-

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

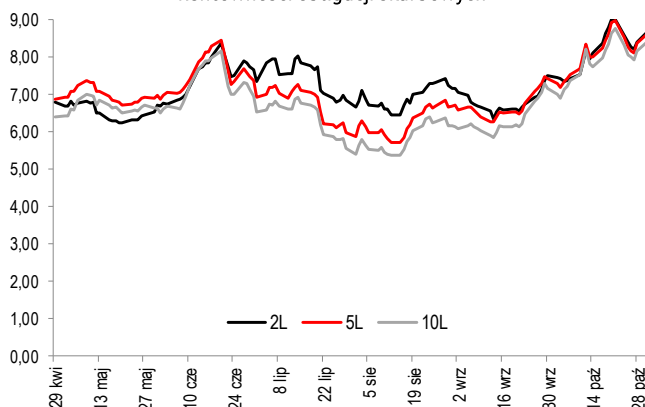
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

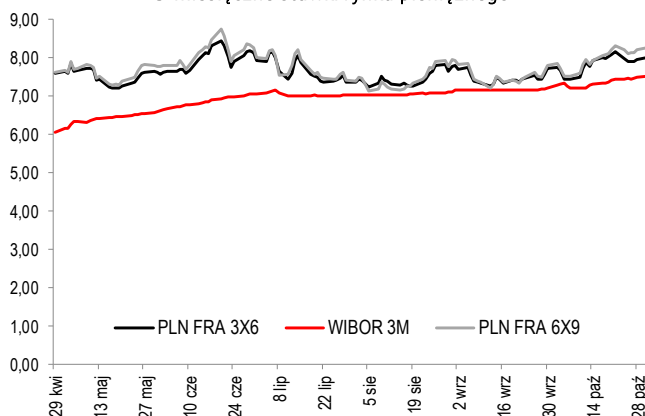
Kurs złotego



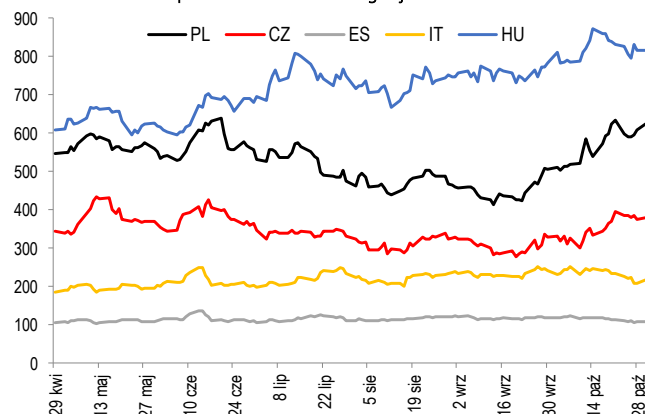
Rentowności obligacji skarbowych



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 (28 października)							
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0.7	1.1	1.7
11:00	EZ	ESI	X	pkt	92.4	92.5	93.7
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.5	1.1	2.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0.4	0.6	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0.4	0.4	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0.3	0.3	0.3
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	59.6	59.9	59.8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	-4.0	-10.2	-1.9
PONIEDZIAŁEK (31 października)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.6	0.9	-1.4
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	17.7	18.3	17.9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	10.3	10.7	10.0
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2.1	2.1	4.1
WTOREK (1 listopada)							
	PL	Święto					
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1.6	1.6	3.7
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	50.0	50.2	50.9
ŚRODA (2 listopada)							
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	0.6	-0.5	2.9
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	42.7	42.1	-
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
CZWARTEK (3 listopada)							
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	49.2	-	49.3
10:00	PL	Rewizja kwartalnych danych PKB					
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	6.6	-	6.6
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			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
PIĄTEK (4 listopada)							
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

* 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