

Codziennik

Więcej wzrostu w Polsce

Dzisiaj wskaźniki usługowe PMI, dane z rynku pracy USA
Wyższy wzrost PKB r/r w Polsce w 2021 i I pot 2022 r. po rewizji danych
Rynek przychylniejszy wobec polskich obligacji skarbowych

Dzisiaj czekają nas publikacje finalnych raportów PMI dla sektorów usług głównych gospodarek europejskich (indeks dla strefy euro od maja jest w trendzie spadkowym). Po południu w USA ukaże się raport nt. rynku pracy m.in. z odczytem miesięcznej zmiany zatrudnienia i stopy bezrobocia. W związku z ostatnią niejednoznaczną komunikacją zamiarów przez Fed (komunikat z akcentami sugerującymi szykowanie gwałtownego zwrotu w polityce pieniężnej, ale wystąpienie Jerome'a Powella z wyraźnym jastrzębim przesłaniem) rynki mogą żywiołowo reagować na odchylenia tych danych od konsensusu. Wg danych opublikowanych dziś rano zamówienia w niemieckim przemyśle pogłębiły we wrześniu spadek z -2,0 m/m do -4,0 m/m.

GUS przeliczył kwartalne dane o PKB po zmianach metodologicznych. Wczoraj pokazane zostały wyniki od I kw. 2019 r. Ostatni odczyt PKB, za II kw. 2022 r., został przesunięty z 5,5% r/r do 5,8% (dane niewyrównane sezonowo) dzięki wyższemu wkładowi eksportu netto, ale w ujęciu kw/kw (po odsezonowaniu) poważne załamanie na poziomie -2,1% zostało zastąpione przez -2,4%. W przypadku I kw. 2022 r. niewielkiej rewizji w górę wzrostu r/r (do 8,6% z 8,5%) towarzyszyła znaczna rewizja w górę wzrostu kw/kw z już silnego +2,5% do bardzo rzadko spotykanego w Polsce wzrostu +4,2% (podobny odczyt wystąpił tylko raz w 2007 r. i w kwartale najsilniejszego odreagowania szoku z początku pandemii). We wszystkich kwartalach 2021 roku zobaczyliśmy dużą rewizję w górę wzrostu r/r o 0,8-1,0pp (głównie na wyższej konsumpcji publicznej i odbudowie zapasów). Ze względu na rewizję danych o PKB nasza prognoza na III kw. 2022 r. zakładająca ok. 0,8% odbicia kw/kw implikowałaby obecnie roczny wzrost PKB na poziomie ok. 4% r/r zamiast 3%, ale jednocześnie rewizja w górę wzrostu w III kw. 2021 r. o 1pp (czyli wyższa baza statystyczna) działa przeciwko podwyższaniu prognozy na III kw. br.

Wiceprezes NBP Marta Kightley w wywiadzie dla money.pl określiła obecny poziom stóp w Polsce jako już wysoki, tempo ich podnoszenia jako bezprecedensowe. Wg niej widać już wpływ tych podwyżek i idące osłabienie koniunktury, prowadzące do domykania się luki popytowej i ograniczające możliwość przetrwania przez firmy wyższych kosztów na ceny. Ujawniła też, że w publikowanej w omawianej w przyszłym tygodniu przez RPP nowej projekcji NBP wzrost PKB w 2023 r. jest bardzo niski, wyraźnie poniżej 1,4% z lipca. Wszystko to podpowiada nam, że pomimo kolejnych zaskoczeń wysoką inflacją w banku centralnym nie ma zapatu do dalszego podnoszenia stóp.

Ludwik Kotecki z RPP oczekuje, że inflacja bazowa która jest na poziomie 11% będzie dalej rosła aż do końca I kw. 2023, po czym zacznie się stabilizować w okolicach 10%.

Wskaźnik ISM opisujący koniunkturę w amerykańskim sektorze usług spadł dużo bardziej niż zakładano co oznacza ryzyko wyraźnego wyhamowania gospodarki (w której usługi odpowiadają za 85% PKB) w IV kw. br. Wskaźnik zatrudnienia wrócił poniżej 50 pkt. Alternatywna miara nastrojów w sektorze, usługowy wskaźnik PMI dla USA, zszedł głębiej poniżej 50 pkt.

Bank Anglii podniósł stopy o 75 pb, ale jego prezes zaznaczył, że szczytowy poziom stóp będzie niższy niż to zakłada rynek. Wg wyliczeń banku centralnego pójsie ścieżką stóp oczekiwaną przez rynek oznaczałoby nadmierne zbicie inflacji i wpełnięcie kraju w dwuletnią recesję. Efektem tej komunikacji był wyraźnie słabszy funt.

EURUSD z okolic lekko powyżej 0,98 zszedł w okolice 0,975. Dolar umacniał się pod wpływem bardziej jastrzębiego od oczekiwań Fed-u. Dzisiejsze dane z amerykańskiego rynku pracy mogą dodatkowo wzmocnić te tendencje.

EURPLN próbuje ubijać lokalne dno. Kolejny dzień z rzędu kurs oscylował wokół strefy 4,69 – 4,70.

Inne waluty CEE: EURHUF oscylował wokół poziomu 406. **EURCZK** z okolic 24,52 spadł w okolice 24,46. CNB zgodnie z oczekiwaniami pozostawił stopy procentowe bez zmian większością 5-2 głosów. Zarząd oczekuje dalszego wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach. Umocnienie korony to efekt zapewnień CNB o woli dalszej kontynuacji interwencji walutowych.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności próbowała od rana rosnąć w reakcji na sygnały Fed-u o planowanym zakończeniu cyklu podwyżek stóp na wyższym poziomie niż poprzednio prognozowany, niemniej do końca dnia cofnęła się w okolice poziomów otwarcia. Wiceprezes NBP Marta Kightley stwierdziła, że NBP nie planuje aktywnej sprzedaży obligacji z portfela, żeby nie podbijać dodatkowo rentowności. W Niemczech i USA krzywe rentowności kontynuowały wzrosty.

Rewizja polskiego PKB, wpływ na wzrost gospodarczy, dane odsezonowane



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	4,6895	CZKPLN	0,1915
USDPLN	4,7966	HUFPLN*	1,1550
EURUSD	0,9772	RUBPLN	0,0776
CHFPLN	4,7517	NOKPLN	0,4569
GBPPLN	5,3776	DKKPLN	0,6297
USDCNY	7,2530	SEKPLN	0,4302

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03.11.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6906	4,7143	4,6969	4,6941	4,7101
USDPLN	4,7798	4,8423	4,7809	4,8139	4,8291
EURUSD	0,9728	0,9826	0,9824	0,9746	-

Rynek stopy procentowej 03.11.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	8,49	-13
DS0727 (5L)	8,62	2
DS0432 (10L)	8,36	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kurs na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	8,19	10	5,24	7	2,72	10
2L	8,17	8	5,09	8	3,01	10
3L	7,91	11	4,78	6	3,03	10
4L	7,68	11	4,58	6	3,03	13
5L	7,59	11	4,45	5	3,04	10
8L	7,47	13	4,23	4	3,08	10
10L	7,44	11	4,18	3	3,12	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,92	0
T/N	6,91	1
SW	6,99	2
2W	7,03	-1
1M	7,15	1
3M	7,56	3
6M	7,78	4
1Y	7,86	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,69	3
3x6	7,93	5
6x9	8,16	5
9x12	8,12	3
3x9	8,10	3
6x12	8,31	4

Miary ryzyka fiskalnego

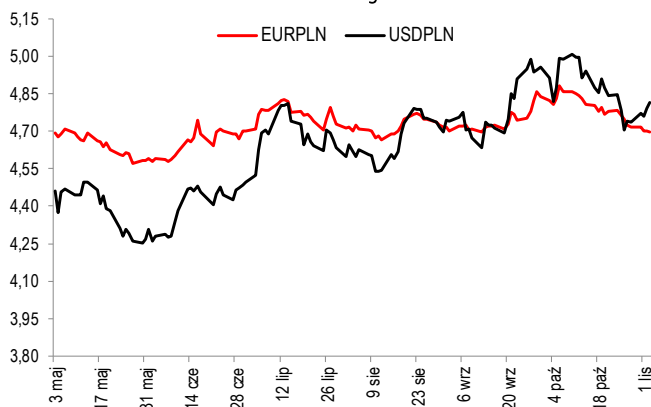
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	148	0	611	-10
Francja	20	0	54	0
Węgry	253	0	814	0
Hiszpania	62	0	108	-3
Włochy	63	0	218	1
Portugalia	46	0	100	-2
Irlandia	24	0	50	-1
Niemcy	20	0	-	-

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

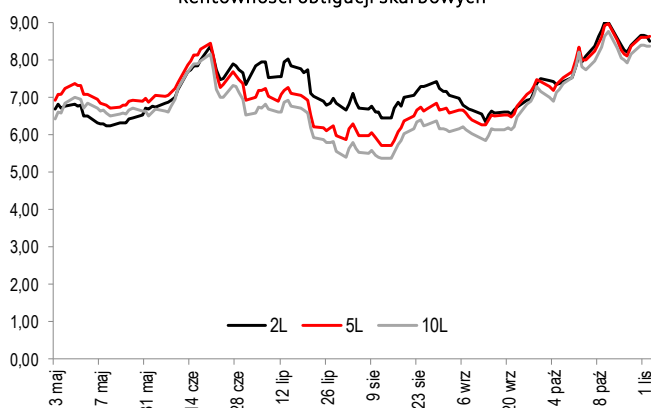
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

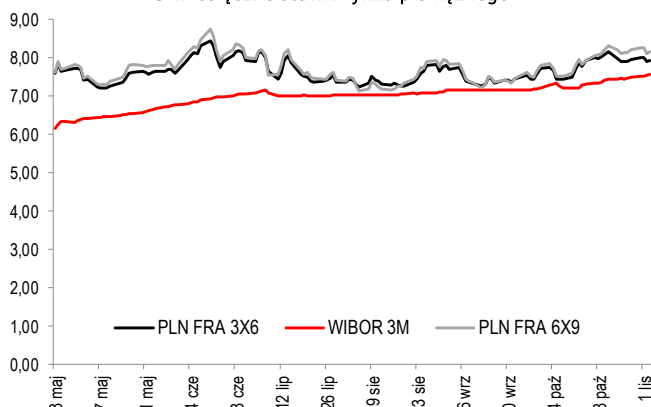
Kurs złotego



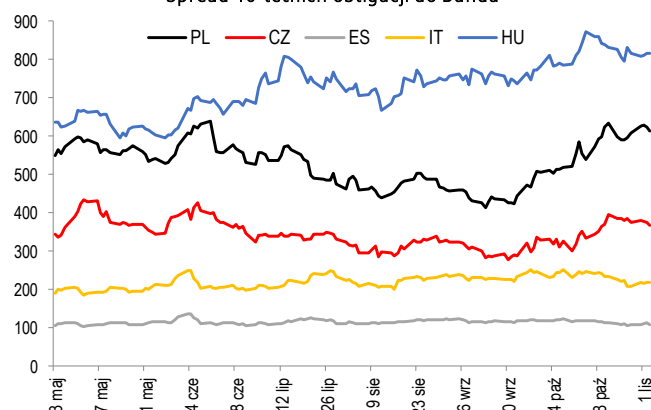
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	17.2
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	42.0
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	45.7	45.1	47.8
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	46.6	46.4	48.4
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	185	239	192
19:00	US	Decyzja FOMC			4.00	-	3.25
CZWARTEK (3 listopada)							
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	49.2	48.4	49.3
10:00	PL	Rewizja kwartalnych danych PKB					
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	6.6	6.6	6.7
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			7.00	7.00	7.00
15:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	0.4	0.4	0.4
15:00	US	ISM usługi	X	pkt	55.3	54.4	56.7
15:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	0.3	0.3	0.2
PIĄTEK (4 listopada)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0.5	-4.0	-2.0
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	-	263
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