

Codziennik

Inflacja bazowa z nowym rekordem

Dziś inflacja HICP w strefie euro, ogłoszenie pakietu fiskalnego w Wlk. Brytanii
Dwaj członkowie RPP sygnalizują odroczenie oczekiwań inflacyjnych
Inflacja bazowa pobiła kolejny rekord, ceny nieruchomości nieznacznie przyspieszyły
Złoty spokojny, niewielkie odroczenie krajowych rentowności w górę

Dzisiaj dane o inflacji HICP w strefie euro (i krajach Unii Europejskiej) oraz dane o rynku nieruchomości w USA. W Wlk. Brytanii ogłoszenie nowego pakietu fiskalnego – tym razem złożonego z podwyżek podatków i cięć budżetowych, żeby lepiej zestroić politykę fiskalną ze staraniami banku centralnego w celu opanowania inflacji (poprzedni zaproponowany pakiet miał wprowadzić znaczne poluzowanie fiskalne, ale jego ogłoszenie doprowadziło do dużej przeceny funta i brytyjskich obligacji a ostatecznie do wymiany rządu).

Członek RPP Ludwik Kotecki powiedział, że wciąż widzi miejsce na podwyżki stóp procentowych, inflacja jest największym problemem polskiej gospodarki, a projekcja NBP zbyt optymistycznie zakłada obniżenie tempa wzrostu cen. Zdaniem Koteckiego, oczekiwania inflacyjne konsumentów uległy odroczeniu i wynoszą obecnie nawet 20-40%. Na niepokojące zachowanie oczekiwań inflacyjnych zwrócił też wczoraj uwagę **Henryk Wnorowski**, ale dodał, że RPP koncentruje się teraz na spowolnieniu gospodarczym. Z kolei zdaniem **Cezarego Kochalskiego** obecny poziom stóp jest adekwatny, a inflacja zacznie obniżać się w II kw. 2023 r.

W październiku główna miara **inflacji bazowej**, CPI bez żywności, paliw i energii, wzrosła do 11,0% r/r z 10,7%, ustanawiając kolejny rekordowy poziom. Wzrost był nieznacznie mniejszy niż nasze szacunki i konsensus (11,1%), ale zmiana o 1,0% m/m była zgodna z oczekiwaniami. Wszystkie trzy alternatywne miary inflacji bazowej osiągnęły rekordowo wysokie poziomy: CPI bez cen administrowanych na poziomie 18,7% r/r, CPI bez cen najbardziej zmiennych na poziomie 14,4% r/r oraz 15-procentowa średnia obciąża na poziomie 14,3% r/r, przy czym ich zmiany cen m/m znalazły się w wysokim przedziale 1,3-1,9%. Wzrost głównej miary CPI o 1,0% m/m jest najwyższy dla października w 22-letniej historii danych (podobnie jak w przypadku dwóch poprzednich publikacji) i sygnalizuje kontynuację silnego trendu inflacyjnego. Zakładamy, że inflacja bazowa może nadal rosnąć do ok. 11,6% r/r w grudniu tego roku, ale w 2023 r. powinny dominować spadki.

Dane NBP o cenach nieruchomości w III kw. 2022 r. wskazały na lekkie przyspieszenie dynamiki cen na rynku pierwotnym: do 15,8% r/r z 15,6% r/r w Warszawie, do 18,5% r/r z 18,2% r/r w 6 największych miastach poza Warszawą oraz do 20,4% r/r z 20,2% r/r w 10 średnich miastach. Obniżeniu uległa jednak dynamika indeksów hedonicznych: do 11,1% r/r z 12,9% r/r w Warszawie, do 15,1% r/r z 16,1% r/r w 6 największych miastach poza Warszawą oraz do 13,1% r/r z 16,4% r/r w 10 średnich miastach. Spadła również dynamika wzrostów cen na rynku wtórnym. Naszym zdaniem osłabienie rynku kredytowego, obserwowane w ostatnich miesiącach, przełoży się na redukcję dynamiki cen nieruchomości w najbliższych miesiącach, a ceny nieruchomości będą obniżać się w ujęciu realnym.

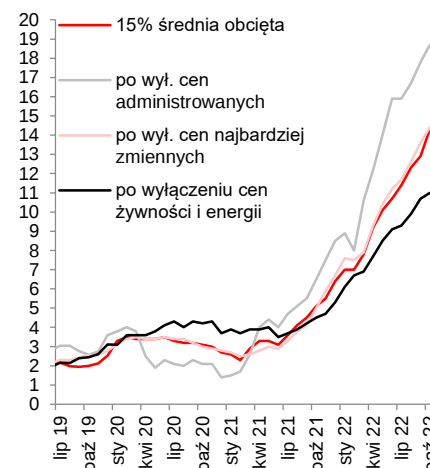
EURUSD z okolic 1,035 przesunął się bliżej 1,04. Lepszy od oczekiwań odczyt sprzedaży detalicznej z USA za październik nie pomógł dolarowi. Notowania USD pozostają pod dominującym wpływem spadających oczekiwań na wzrost stóp w USA, który to proces rozpoczął się najpierw po słabszym odczycie październikowej inflacji CPI, a w ostatnich dniach został dodatkowo wzmocniony przez spadek cen PPI.

EURPLN z okolic 4,73 notowanych na początku sesji europejskiej powrócił w okolice 4,69. Złotemu pomógł spadek napięcia wokół incydentu rakietowego, uznanego za nieszczęśliwy przypadek a nie rosyjski atak na terytorium NATO, czego początkowo obawiały się rynki.

Inne waluty CEE: EURCZK z okolic 24,35 wzrósł w okolice 24,37. **EURHUF** fluktuował wokół poziomu 409.

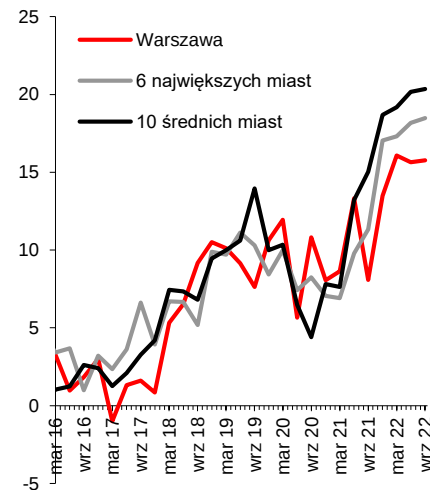
Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 6 pb. Pewne odroczenie nastąpiło również w oczekiwaniach na wzrost stóp na rynku FRA. Na rynkach głównych rentowności kontynuowały spadki. Pomimo mocnego odczytu sprzedaży detalicznej w USA, amerykańska krzywa pogłębiła proces inwersji po tym jak Esther George z Fed stwierdziła, że w amerykańskiej gospodarce rośnie ryzyko zakotwiczenia się inflacji z tytułu przegrzanego rynku pracy, co powoduje, że bankowi centralnemu może być trudniej zwalczyć inflację bez wywołania recesji.

Inflacja bazowa, % r/r



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

Ceny nieruchomości na rynku pierwotnym, % r/r



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

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
Jarostaw Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6925	CZKPLN	0.1925
USDPLN	4.5185	HUFPLN*	1.1606
EURUSD	1.0384	RUBPLN	0.0748
CHFPLN	4.7935	NOKPLN	0.4517
GBPPLN	5.3532	DKKPLN	0.6308
USDCNY	7.1272	SEKPLN	0.4315

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16.11.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6810	4.7258	4.7253	4.6864	4.6942
USDPLN	4.4980	4.5643	4.5597	4.5108	4.505
EURUSD	1.0364	1.0438	1.0372	1.0393	-

Rynek stopy procentowej 16.11.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7.13	8
DS0727 (5L)	7.27	5
DS0432 (10L)	7.04	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.50	12	5.08	0	2.66	-2
2L	7.16	11	4.65	0	2.82	-2
3L	6.71	8	4.25	-1	2.78	0
4L	6.39	5	4.02	-3	2.71	-1
5L	6.22	5	3.88	-5	2.68	-2
8L	6.08	5	3.66	-10	2.68	-9
10L	6.10	7	3.64	-10	2.70	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.52	-3
T/N	6.67	-9
SW	6.89	0
2W	6.94	0
1M	6.99	-3
3M	7.40	-2
6M	7.60	-2
1Y	7.72	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.33	9
3x6	7.35	13
6x9	7.37	20
9x12	7.15	22
3x9	7.48	9
6x12	7.46	17

Miary ryzyka fiskalnego

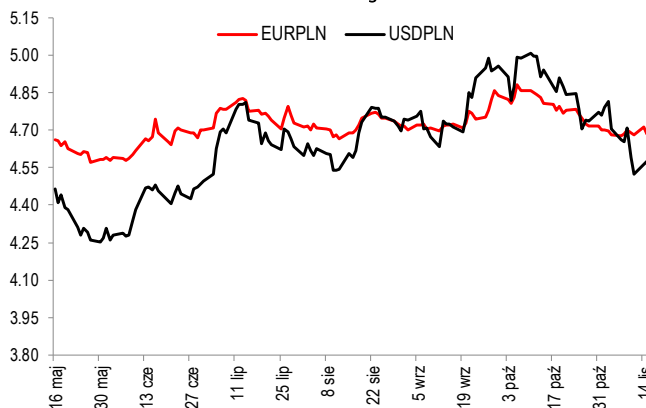
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137	5	503	13
Francja	15	0	48	-1
Węgry	223	0	666	16
Hiszpania	58	0	103	0
Włochy	58	0	193	-2
Portugalia	43	0	98	0
Irlandia	20	0	50	-3
Niemcy	18	0	-	-

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

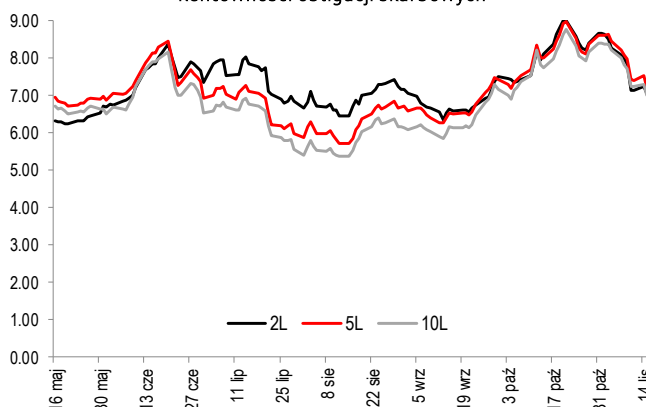
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

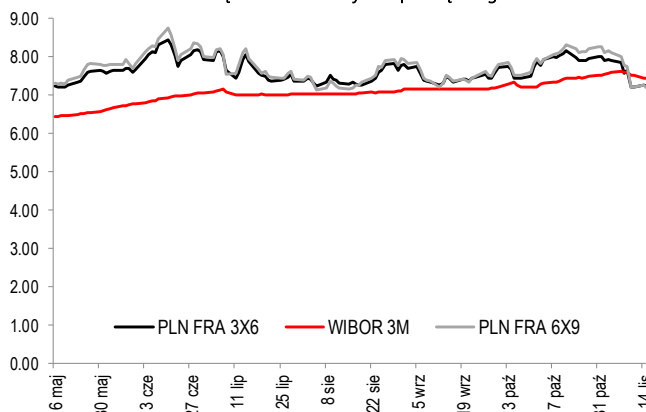
Kurs złotego



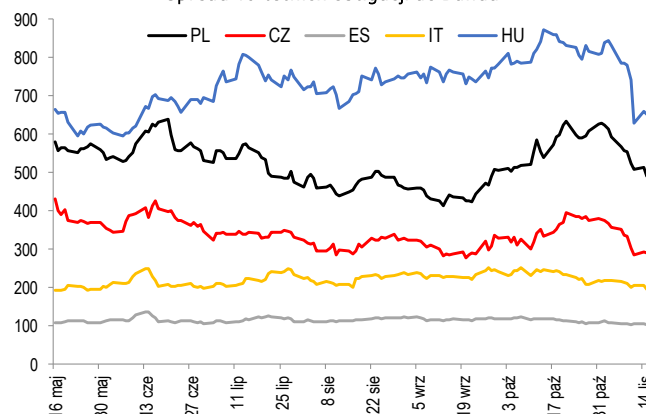
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
CZWARTEK (10 listopada)								
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	17.9	-	15.1	18.0
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0.6	-	0.4	0.4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	05.11.2022	tys.	220	-	225	218
PIĄTEK (11 listopada)								
	PL	Święto						
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	1.1	-	-	2.2
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	59.5	-	-	59.9
PONIEDZIAŁEK (14 listopada)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0.3	-	0.9	2.0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-2929	-2915	-1561	-3967
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	-1921	-2135	-2054	-2927
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	27746	27422	28498	25358
14:00	PL	Import	IX	mln €	29667	29557	30552	28285
WTOREK (15 listopada)								
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-	-	3.5	6.5
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	17.9	17.9	17.9	17.2
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	3.4	3.5	3.5	5.8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	2.1	4.3
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	-	-	-64.5	-72.2
ŚRODA (16 listopada)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	11.2	11.1	11.0	10.7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0.9	-	1.3	0.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0.0	-	-0.1	0.4
CZWARTEK (17 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	9.9	-	-	10.7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	-1.0	-	-	-8.1
PIĄTEK (18 listopada)								
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-7.0	-	-	-1.5

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