

Codziennik

Przed nami ważne krajowe dane

Dzisiaj krajowa inflacja PPI, płace i zatrudnienie oraz produkcja przemysłowa. Tyrowicz z RPP widzi przestrzeń do dalszych podwyżek stóp procentowych, Litwiniuk i Wnorowski spodziewają się ich jedynie w przypadku gdyby kolejne odczyty CPI były wyższe niż w projekcji NBP. EURPLN przyklejony do 4,70, krajowe rentowności stabilne.

Dzisiaj ważne dane z Polski za październik: produkcja przemysłowa (tu obawiamy się dość słabego odczytu), zatrudnienie i płace w sektorze przedsiębiorstw (raczej pokazujące dalszą odporność rynku pracy na spowolnienie, naszym zdaniem wzrost płac utrzyma się na wysokim poziomie), inflacja PPI. Po znacznym spadku dynamiki PPI w Niemczech (35% r/r w październiku po 46% poprzednio, podczas gdy konsensus zakładał cofnięcie w okolice 42%) rynek może liczyć na ostre wyhamowanie również w Polsce – wg nas jednak inflacja cen producentów spadnie o ok. 1 pkt. proc. Również dziś rząd może podać szczegóły dotyczące kolejnych narzędzi antyinflacyjnych, których zamierza użyć w 2023 r. oraz zadeklarować co stanie się z elementami obecnie obowiązującej tarczy antyinflacyjnej. Decyzje rządu są kluczowe dla poziomu ścieżki inflacji CPI w przyszłym roku – związane z nimi przesunięcia mogą sięgać 3-4 pkt. proc. Również dziś OECD ma pokazać swoje prognozy wzrostu gospodarczego na świecie.

Joanna Tyrowicz z RPP powiedziała agencji Bloomberg, że nie zgadza się z podejściem wait-and-see, które stosuje Rada. Używa przy tym argumentu, że skoro po dostarczeniu 75 pb podwyżek od publikacji lipcowej projekcji, jej listopadowa wersja pokazuje materializację ryzyk inflacyjnych i jeszcze wyższą ścieżkę CPI, to nie może prowadzić do konkluzji, że stopy należy utrzymywać bez zmian. Jej zdaniem błędem jest też podkreślanie, że obecna wysoka inflacja to w dużym stopniu efekt wojny na Ukrainie – wg niej przyczyną są w już wysokim, i jeszcze rosnącym stopniu, czynniki popytowe. Tyrowicz wyraziła też opinię, że nawet dalszy wzrost inflacji nie przekona większości RPP do wznowienia podwyżek stóp. Z kolei wg **Przemysława Litwiniuka** przebieg inflacji zgodny z projekcją oznaczałby, że w Radzie nie ubiera się większość za kolejnymi podwyżkami. Sam jednak liczy się z wyższym niż w materiałach NBP poziomem inflacji w szczytowym punkcie. Zwrócił przy tym uwagę na niegasnące oczekiwania inflacyjne konsumentów i producentów. Jego zdaniem przy obserwowanej odporności rynku pracy istnieje przestrzeń do dalszych podwyżek stóp, przy czym mówi jedynie o spowodowaniu, żeby stopy realne stały się mniej ujemne. Natomiast **Henryk Wnorowski** w wywiadzie dla PAP stwierdził, że przy realizacji ścieżki CPI z projekcji NBP istnieje duże prawdopodobieństwo kontynuowania pauzy w cyklu, ale gdyby kolejne odczyty inflacji były wyższe niż ona zakłada to wówczas może pojawić się przestrzeń do kolejnych podwyżek stóp w krokach po 25 pb. Podkreślił jednak, że póki inflacja nie osiągnie swoich szczytów trudno jest dyskutować o obniżkach stóp.

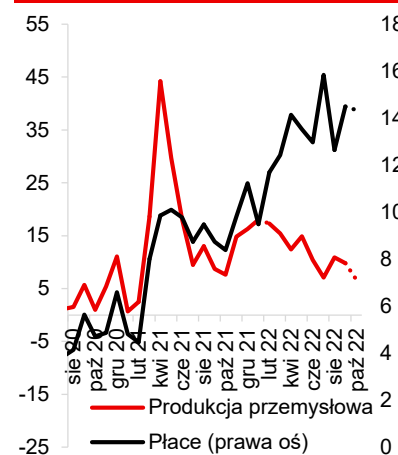
EURUSD z okolic 1,03 zszedł w okolice 1,02. Główny ekonomista Philip Lane oraz członek rady EBC Mario Centeno zasygnalizowali, że aktualna kondycja gospodarcza tworzy warunki dla mniejszych niż 75 pb podwyżek stóp na kolejnych posiedzeniach. Mario Centeno uznał, że większość podwyżek w cyklu została już zrobiona. Z kolei Francois Villeroy de Galhau uważa, że stopy procentowe EBC będą rosły powyżej 2% przy czym szczyt inflacyjny we Francji i w strefie euro powinien zostać osiągnięty w pierwszej połowie przyszłego roku. Skutkiem tych wypowiedzi kurs euro znalazł się pod presją.

EURPLN konsolidował wokół poziomu 4,70. Jeżeli dzisiejsze odczyty wykażą słabnięcie presji cenowo-płacowej w kraju, złoty może zacząć słabnąć w kolejnych dniach, na skutek dalszego spadku oczekiwań na wzrost stóp procentowych w Polsce.

Inne waluty CEE: EURCZK z okolic 24,33 przesunął się do 24,31. Wiceprezes CNB Marek Mora stwierdził, że preferowałby mniejszą skalę interwencji walutowych na rzecz stosowania stóp procentowych jako głównego instrumentu polityki monetarnej. Jego zdaniem inflacja w Czechach jest bliska osiągnięcia swoich szczytowych wartości. **EURHUF** z okolic 405 wzrósł do około 409. Forint tracił za sprawą globalnego umocnienia dolara oraz utrzymującej się niepewności w odniesieniu do kwestii funduszy unijnych dla Węgier. Dzisiejsza decyzja MNB raczej nie powinna przynieść niespodzianek (rynek zakłada utrzymanie głównej stopy na 13,0%).

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności pozostała względnie stabilna w oczekiwaniu na dzisiejszą serię krajowych danych. Ministerstwo Finansów podało, że na śródowej aukcji sprzedaży papierów skarbowych zaoferuje obligacje o wartości 4-6 mld zł. Pierwotnie podany zakres podaży dla tej aukcji wynosił 3-6 mld zł.

Produkcja przemysłowa i płace w sektorze przedsiębiorstw z naszą prognozą, %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](https://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	4,7000	CZKPLN	0,1929
USDPLN	4,5858	HUFPLN*	1,1349
EURUSD	1,0251	RUBPLN	0,0754
CHFPLN	4,7879	NOKPLN	0,4470
GBPPLN	5,4231	DKKPLN	0,6317
USDCNY	7,1637	SEKPLN	0,4279

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21.11.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6912	4,7153	4,6985	4,6961	4,7035
USDPLN	4,5671	4,6076	4,5712	4,5887	4,5991
EURUSD	1,0224	1,0287	1,0280	1,0235	-

Rynek stopy procentowej 21.11.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,26	2
DS0727 (5L)	7,32	1
DS0432 (10L)	7,05	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kurs na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,54	-5	5,20	1	2,71	1
2L	7,22	-7	4,85	2	2,88	1
3L	6,80	-9	4,46	2	2,81	1
4L	6,51	-9	4,21	1	2,76	0
5L	6,35	-8	4,06	1	2,75	0
8L	6,20	-10	3,85	0	2,73	0
10L	6,21	-10	3,81	1	2,75	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,45	-4
T/N	6,68	-13
SW	6,85	-2
2W	6,88	-4
1M	6,92	-10
3M	7,37	-3
6M	7,56	-2
1Y	7,70	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,35	-4
3x6	7,37	-4
6x9	7,39	-7
9x12	7,18	-9
3x9	7,51	-7
6x12	7,49	-6

Miary ryzyka fiskalnego

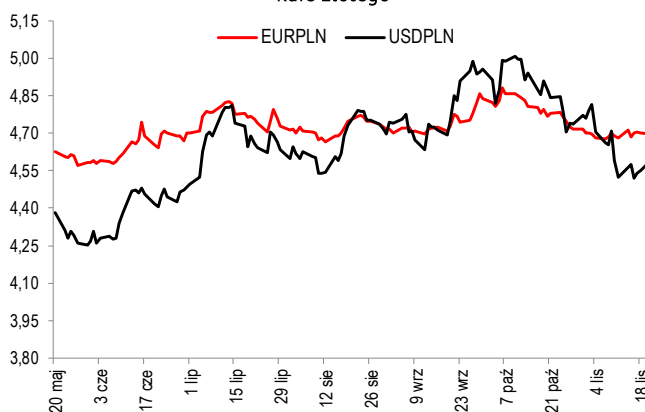
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	132	0	507	3
Francja	15	0	47	1
Węgry	221	2	571	-76
Hiszpania	58	0	100	-1
Włochy	55	0	194	7
Portugalia	43	0	96	0
Irlandia	20	0	47	1
Niemcy	15	0	-	-

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

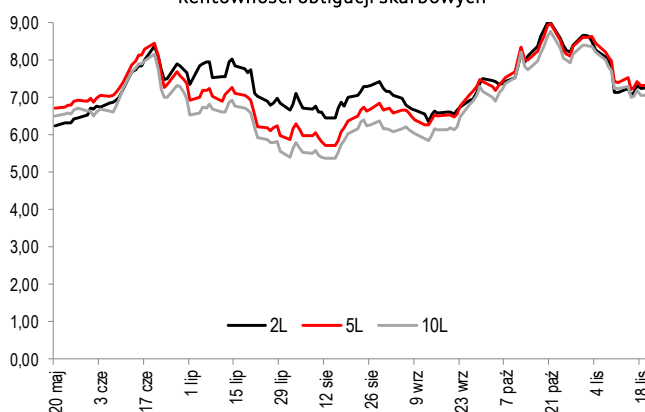
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

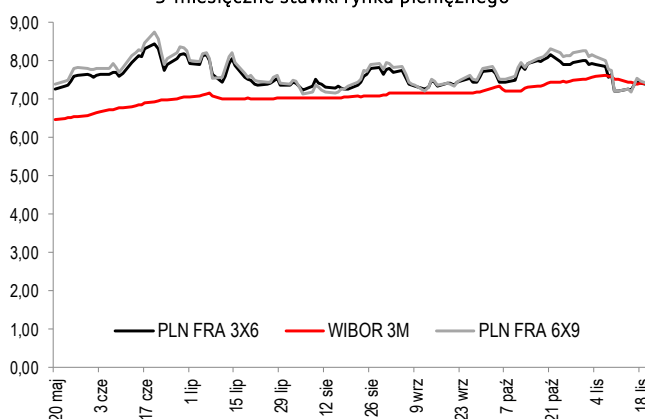
Kurs złotego



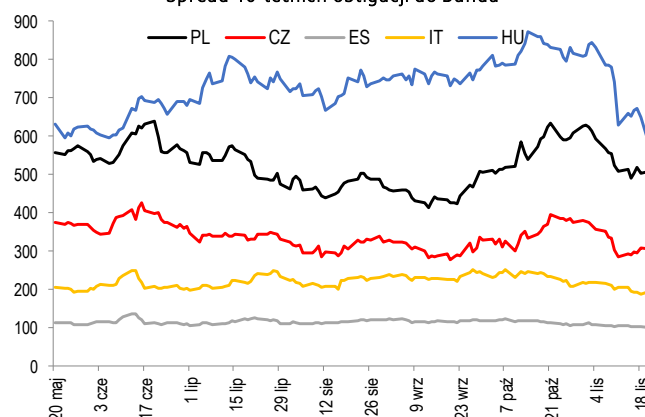
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 listopada)								
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	-6.6	-5.9	-1.5	
PONIEDZIAŁEK (21 listopada)								
Brak kluczowych wydarzeń								
WTOREK (22 listopada)								
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	2.2	2.2	-	2.3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	7.8	6.7	-	9.8
10:00	PL	PPI	X	% r/r	23.5	23.5	-	24.6
10:00	PL	Płace	X	% r/r	13.9	14.3	-	14.5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22.11.2022	%	13.0	-	13.0	
ŚRODA (23 listopada)								
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	45.0	-	45.1	
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	46.2	-	46.5	
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46.0	-	46.4	
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	48.0	-	48.6	
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-0.8	-2.1	-	0.3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	3.1	2.9	-	4.1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	0.5	-	0.4	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	19.11.2022	tys.	225	-	222.0	
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	55.5	-	54.7	
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-4.6	-	-10.9	
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (24 listopada)								
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	85.0	-	84.3	
13:30	EZ	Minutes EBC						
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	7.5	7.3	-	7.7
PIĄTEK (25 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1.2	-	1.2	
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5.1	5.1	-	5.1

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