

Codziennik

Produkcja przemysłowa i płace zagrały w osłabieniu

Dziś produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna z kraju, wstępne indeksy PMI, minutes FOMC
W październiku stąbność w produkcji przemysłowej i płacach, dalszy spadek inflacji PPI
EURPLN nieco wyżej, spadek rentowności w kraju i na rynkach bazowych

Dzisiaj pozostałe realne dane za październik, po których tak jak po wczorajszym zestawie, spodziewamy się ujawnienia stąbności w polskiej gospodarce. Tym razem publikowane będą produkcja budowlana (spodziewamy się pierwszego ujemnego odczytu jej dynamiki r/r od kwietnia 2021 r.) plus dane z rynku mieszkaniowego, który zderzył się z szybko spadającą sprzedażą kredytów hipotecznych. Pojawi się też sprzedaż detaliczna, która jak dotąd w tym roku zaskoczyła negatywnie tylko raz, w czerwcu, ale wg nas tym razem może okazać się nieco niższa niż zakłada rynek. Oprócz tego GUS pokaże zagregowane wyniki finansowe przedsiębiorstw zatrudniających 50+ osób za III kw. Już w tych za II kw. dopatrzyliśmy się uginania wyników pod ciężarem szybko rosnących kosztów i spadku średniej marży sugerującego, że bariera popytu zaczęła przeszkadzać w pełnym przenoszeniu wyższych kosztów na ceny własne, a więc i na CPI. Wyraźny spadek marż zmniejsza ryzyko rozkręcenia się spirali płacowo-cenowej i dawałby nadzieję na szybsze wycofywanie się inflacji w Polsce.

Z punktu widzenia globalnych nastrojów na rynkach liczyć się dziś będą wstępne odczyty wskaźników PMI. Nas interesować będą przede wszystkim te dla strefy euro i Niemiec, po których spodziewane są dalsze delikatne spadki, zarówno w przemyśle jak i usługach. Wieczorem minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Produkcja przemysłowa wzrosła w październiku o 6,8% r/r, mniej niż oczekiwał rynek (7,8% r/r) i blisko naszej prognozy (6,7% r/r). W kolejnych miesiącach jej spowolnienie może się wyraźnie nasilić.

Zatrudnienie zaskoczyło na plus - wzrosło o 2,4% r/r wobec naszej i rynkowej prognozy 2,2% r/r. O ile dane o zatrudnieniu w całym sektorze przedsiębiorstw nie wykazują istotnej stąbności, o tyle w przetwórstwie przemysłowym od maja wyraźnie ubywa etatów. **Wzrost płac** był słabszy od oczekiwań i wyniósł 13,0% r/r wobec konsensusu 13,9% r/r i naszej prognozy 14,3% r/r (po 14,5% r/r we wrześniu). Słabe wyniki były widoczne w niemal wszystkich kategoriach. Stąbność wynagrodzeń jest negatywnym sygnałem dla konsumpcji prywatnej w najbliższych kwartalach. **Inflacja PPI** obniżyła się w październiku bardziej niż oczekiwano: do 22,9% r/r z 24,6% r/r i wg nas może nadal spadać w kolejnych miesiącach. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Nowe prognozy OECD pokazały wzrost gospodarczy w Polsce schodzący do 0,9% w 2023 r., odbijający do 2,4% w 2024 r. Przy założeniu utrzymania przez rząd wsparcia konsumentów podobnego do obecnej tarczy antyinflacyjnej w 2023 r. inflacja miałaby wtedy wynieść 10,8%, a w 2024 r. oczekiwane jest zejście do 6,6%. Deficyt fiskalny zdaniem OECD rozrośnie się do 4,9% PKB w przyszłym roku, a w 2024 r. zmniejszy do 4,0%. Duży pozostanie też deficyt na rachunku obrotów bieżących (3,5% w 2023 r. i 2,9% w 2024 r.). Scenariusz OECD dla światowej gospodarki nie przewiduje recesji, ale wyraźne wyhamowanie globalnego wzrostu z 3,1% w br. do 2,2% w przyszłym i 2,7% w 2024 r. (szczególnie poszkodowana ma być Europa - ścieżka wzrostu dla strefy euro to 3,3%, 0,5%, 1,4% - a motorem globalnego wzrostu ma być Azja).

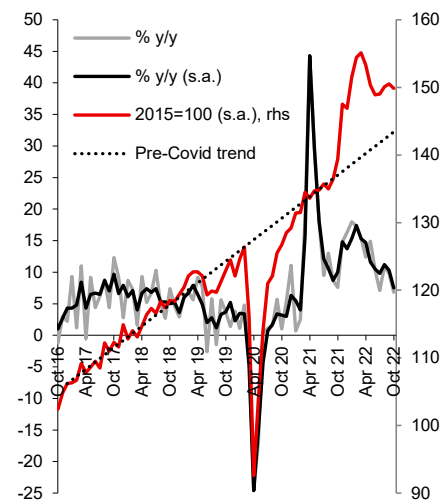
EURUSD pozostając w strefie 1,02 - 1,03 przesunął się nieco bliżej jej górnego pułapu. Wspólnej walucie pomógł lepszy od oczekiwań listopadowy odczyt wskaźnika zaufania konsumentów dla strefy euro. Jeżeli wydzwięk dziś publikowanych minutes z ostatniego posiedzenia FOMC wpisze się w ostatnio prezentowaną retorykę członków Fed-u to dolar może ponownie wzmocnić się wobec euro.

EURPLN z okolic 4,70 wzrósł do około 4,71. Słabsze dane krajowe próbowały osłabić złotego nawet w okolicy 4,72 ale na koniec dna kurs cofnął się figurę niżej. Do trwałszego wybicia w górę najwyraźniej potrzebny jest impuls z globalnych rynków.

Inne waluty CEE: EURHUF z okolic 408 obniżył się do 406. MNB pozostawił stopy procentowe bez zmian. Wiceprezes banku centralnego Barnabas Virag spodziewa się dalszego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach ze względu na oczekiwany dalszy wzrost cen żywności. Podkreślił, że do zwalczania inflacji potrzebne jest użycie wszystkich kanałów transmisji monetarnej wśród których rola kursu walutowego jest „krytycznie istotna”. **EURCZK** z okolic 24,31 wzrósł w okolicie 24,36.

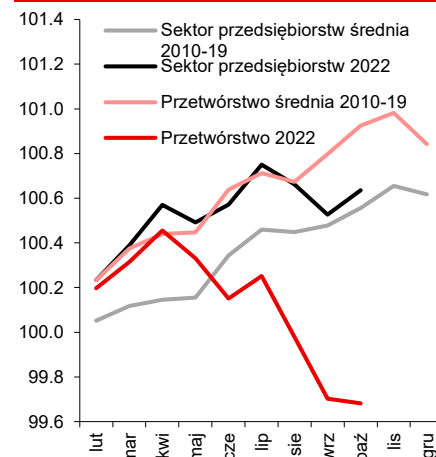
Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności obniżyła się średnio o około 17 pb. Po słabszych danych krajowych wskazujących na pewne oznaki stabilnienia presji inflacyjnej obniżyły się również oczekiwania na wzrost stóp procentowych NBP, szczególnie na dłuższych terminach. Na rynkach głównych rentowności również spadały, ale okazją do odreagowania w górę może być dzisiejsza publikacja minutes z ostatniego posiedzenia FOMC.

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Zatrudnienie, styczeń = 100



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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie			
EURPLN	4,7103	CZKPLN	0,1932
USDPLN	4,5551	HUFPLN*	1,1426
EURUSD	1,0342	RUBPLN	0,0753
CHFPLN	4,7923	NOKPLN	0,4512
GBPPLN	5,4176	DKKPLN	0,6334
USDCNY	7,1506	SEKPLN	0,4293

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22.11.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6942	4,7171	4,6944	4,7073	4,7075
USDPLN	4,5723	4,5948	4,5787	4,5814	4,5844
EURUSD	1,0244	1,0290	1,0251	1,0273	-

Rynek stopy procentowej 22.11.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,11	-15
DS0727 (5L)	7,12	-21
DS0432 (10L)	6,88	-17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,45	-9	5,20	0	2,72	1
2L	7,09	-13	4,81	-4	2,85	-3
3L	6,62	-18	4,40	-6	2,77	-4
4L	6,31	-20	4,15	-6	2,72	-4
5L	6,15	-20	4,00	-7	2,70	-5
8L	5,98	-22	3,76	-9	2,67	-5
10L	5,99	-23	3,71	-9	2,70	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,48	3
T/N	6,66	-2
SW	6,85	0
2W	6,90	2
1M	6,98	6
3M	7,36	-1
6M	7,54	-2
1Y	7,69	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,29	-5
3x6	7,29	-8
6x9	7,31	-8
9x12	7,05	-13
3x9	7,43	-8
6x12	7,40	-10

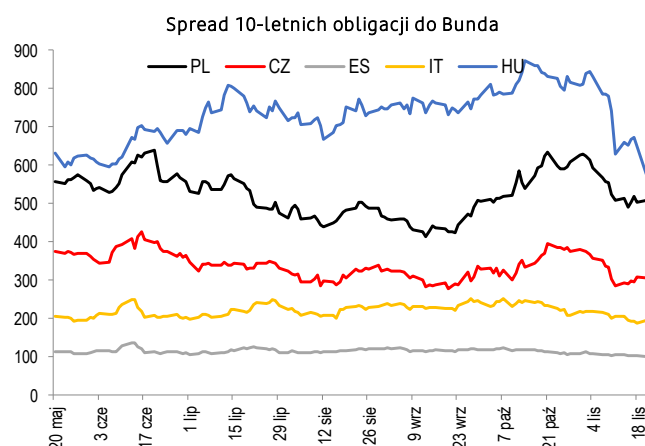
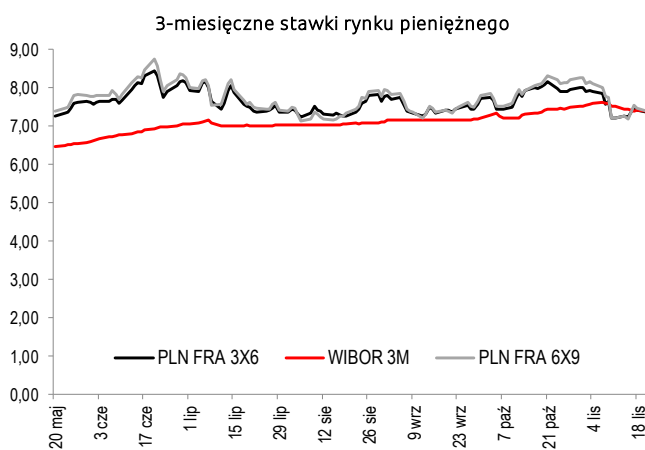
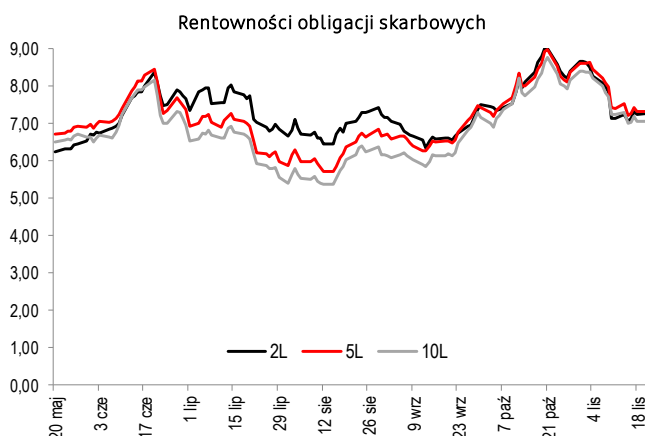
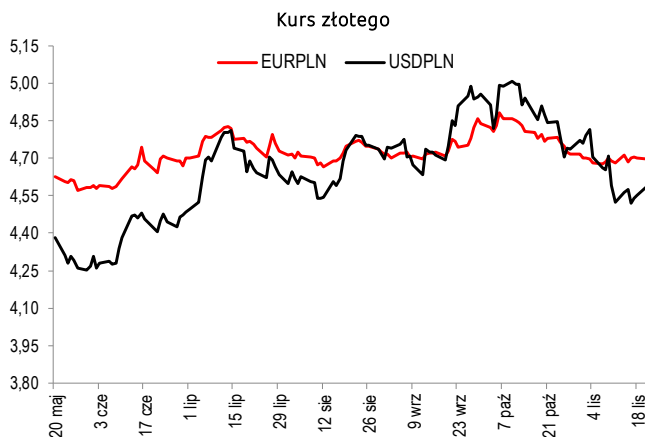
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	130	-2	490	-17
Francja	15	0	48	1
Węgry	213	-7	605	34
Hiszpania	56	-1	100	0
Włochy	55	0	194	-1
Portugalia	41	-1	95	-1
Irlandia	20	0	45	-2
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



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	2.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	7.8	6.7	6.8
10:00	PL	PPI	X	% r/r	23.5	23.5	22.9
10:00	PL	Płace	X	% r/r	13.9	14.3	13.0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13.0	13.0	13.0
ŚRODA (23 listopada)							
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	45.0	-	45.1
09:30	DE	PMI usług	XI	pkt	46.2	-	46.5
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46.0	-	46.4
10:00	EZ	PMI usług	XI	pkt	48.0	-	48.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-0.8	-2.1	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	3.1	2.9	-
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	-
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	-

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