

# Codziennik

## Dziś inflacja i PKB

Dziś w kraju wstępny listopadowy odczyt inflacji, szczegóły PKB za III kw.

Wskaźniki koniunktury ESI w Polsce lekko w górę

Wstępna inflacja z Niemiec niższa niż w październiku

EURPLN stabilny, dalszy spadek oczekiwanej przez rynek ścieżki stóp w Polsce

**Dzisiaj** poznamy wstępny odczyt inflacji CPI za listopad. Nasza prognoza to 18,0% r/r - minimalnie wyżej niż w październiku, do czego w części przyczyni się wciąż wysoka dynamika cen żywności, ale też utrzymujący się rozpęd w inflacji bazowej (wg nas 11,4% r/r). To nadal bardzo wysoka i rosnąca inflacja, a jej szczytu oczekujemy dopiero w lutym 2023 r. Jeśli nasze szacunki okażą się trafne, to przyrost rocznej stopy inflacji (+0,1pp), podobnie jak miesięczna zmiana cen (1,1-1,2% m/m), będzie tym razem mniejszy niż w poprzednich miesiącach, a to może być dla rynku kolejnym argumentem, żeby ograniczyć oczekiwania dot. możliwych dalszych podwyżek stóp. Również dziś dane o PKB za III kwartał, ujawniające pełną strukturę wzrostu gospodarczego, który wg wstępnego odczytu spowolnił do 3,5% r/r z 5,8%. Spodziewamy się lekkiego spowolnienia wzrostu konsumpcji do 4,5% r/r (projekcja NBP wskazuje na hamowanie w pobliżu 2%, dużo wyższy odczyt daty RPP do myślenia w temacie presji inflacyjnej pozostającej w polskiej gospodarce), inwestycji do 5% r/r, ujemnego wkładu zmiany zapasów (ok. -3pp) i w podobnej skali dodatniego wkładu eksportu netto. Mocniejsze spowolnienie PKB i jego składowych to temat na kolejne dwa-trzy kwartały

Główny **wskaźnik ESI Komisji Europejskiej dla strefy euro** wrócił w górę do poziomu z września. Jego średnia z listopada i października jest niższa od tej za III kw. co sugeruje hamowanie tej gospodarki w IV kw., głównie przez przemysł i usługi. Wskaźniki dla Niemiec i Włoch istotnie się poprawiły a te dla Francji i Hiszpanii wyraźnie spadły. **Sektorowe wskaźniki ESI dla Polski** w większości pokazały w listopadzie lekką poprawę. W przemyśle i usługach spadły wskaźniki cen własnych, obniżyła się też ocena konsumentów perspektyw inflacji. Konsumenty wyrazili najgorsze przewidywania dotyczące własnej sytuacji finansowej od 2013 r. a stan gospodarki oceniają najgorzej odkąd dostępne są dane (2001 r.), spadła też ochota na podejmowanie się dużych wydatków. Badanie ESI dla Polski pokazuje też dość duży wzrost oceny konsumentów na temat ryzyka bezrobocia, przy wciąż relatywnie wysokich wskaźnikach zatrudnienia (z wyjątkiem przemysłu). Pojawiające się dwa razy w roku pytanie o plany inwestycyjne wykazało obniżony szacunek nakładów na ten rok (do -8% z +4%, drugi najniższy wynik po Estonii) i bardzo niski na przyszły rok (-21%, najniższy wynik na 34 przebadane kraje Europy).

Na posiedzeniu rządu ustalono, że **ministerstwa przygotowują plany cięć wydatków (do 5%)** na wypadek gdyby brakowało środków na obronę narodową, bezpieczeństwo socjalne lub energetyczne. Zerowy VAT na żywność utrzymany będzie na razie przez I pot. 2023 r., przy koszcie dla budżetu 8 mld zł. Przywrócenie 5% stawki VAT skutkowałoby podbiciem CPI o ponad 1 pkt proc.

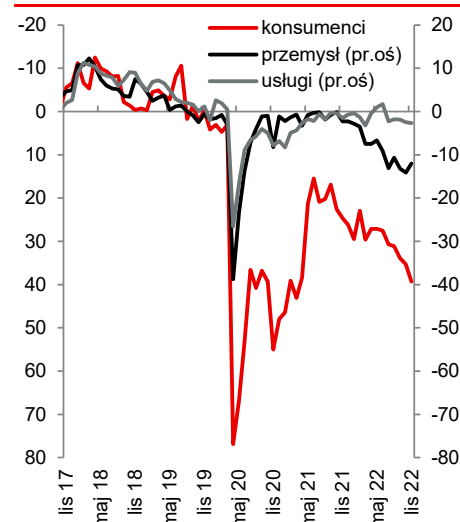
**EURUSD** pozostawał w okolicach 1,035. Niższe wskaźniki inflacji z Niemiec (HICP 11,3% r/r wobec 11,6% poprzednio) i Hiszpanii (HICP 6,6% r/r po 7,3%) obniżyły oczekiwania docelowej stopy procentowej EBC. Kurs jednak utrzymał swoje notowania ze względu na słabe dane o nastrojach konsumentów w USA które spadły do najniższego poziomu od czterech miesięcy.

**EURPLN** fluktuował w okolicach 4,68. Kurs czeka na główne wydarzenie tygodnia tj. publikację wstępnych danych inflacyjnych za listopad oraz PKB za III kw.

**Inne waluty CEE: EURCZK** z okolic 24,31 odreagował do 24,36. **EURHUF** utrzymał stabilne notowania w okolicach 406.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności obniżyła się w środkowej części oraz na dłuższym końcu średnio o około 7 pb. W dalszym ciągu spadały również oczekiwania na wzrost stóp na dłuższych terminach rynku FRA. Niemiecka krzywa obniżyła się średnio o około 9 pb po tym jak listopadowy odczyt inflacji z Niemiec okazał się niższy od październikowego. Amerykańska krzywa pozostawała stabilna we wtorek.

### ESI, Polska: wskaźniki zatrudnienia w wybranych sektorach a wskaźnik obaw o bezrobocie wśród konsumentów



Źródło: Komisja Europejska, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa

email: ekonomia@santander.pl

www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.6745	CZKPLN	0.1917
USDPLN	4.5149	HUFPLN*	1.1305
EURUSD	1.0350	RUBPLN	0.0741
CHFPLN	4.7397	NOKPLN	0.4519
GBPPLN	5.3987	DKKPLN	0.6284
USDCNY	7.1420	SEKPLN	0.4274

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 29/11/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6672	4.6857	4.6707	4.6798	4.6813
USDPLN	4.4961	4.5326	4.4993	4.5186	4.5164
EURUSD	1.0323	1.0393	1.0385	1.0353	-

## Rynek stopy procentowej 29/11/2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7.08	-2
DS0727 (5L)	7.00	-8
DS0432 (10L)	6.74	-7

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.43	-3	5.17	2	2.75	-2
2L	7.05	-4	4.77	2	2.87	-5
3L	6.58	-6	4.35	3	2.79	-4
4L	6.26	-9	4.10	4	2.71	-5
5L	6.09	-9	3.95	5	2.67	-4
8L	5.92	-10	3.74	6	2.64	-3
10L	5.91	-10	3.70	6	2.67	-2

### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.82	36
T/N	6.83	5
SW	6.89	1
2W	6.93	1
1M	6.97	3
3M	7.31	1
6M	7.49	0
1Y	7.65	-1

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.29	2
3x6	7.33	3
6x9	7.31	0
9x12	7.00	-10
3x9	7.49	0
6x12	7.42	3

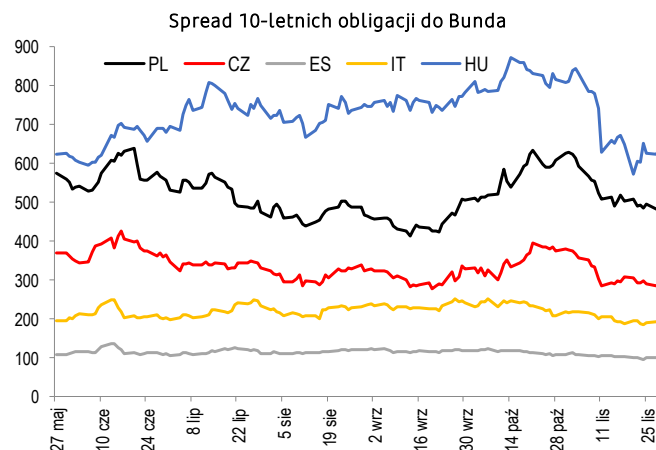
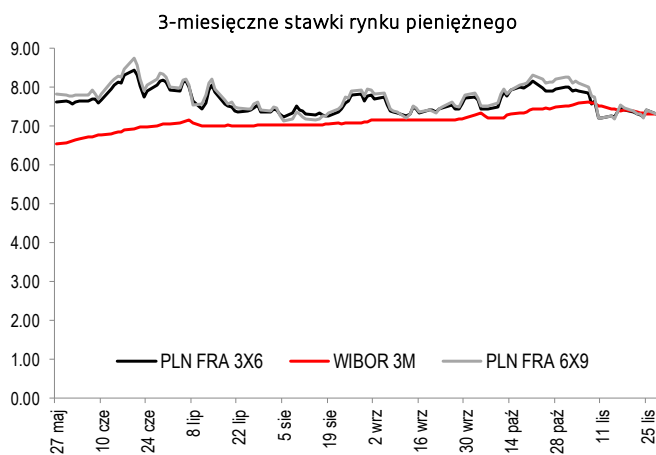
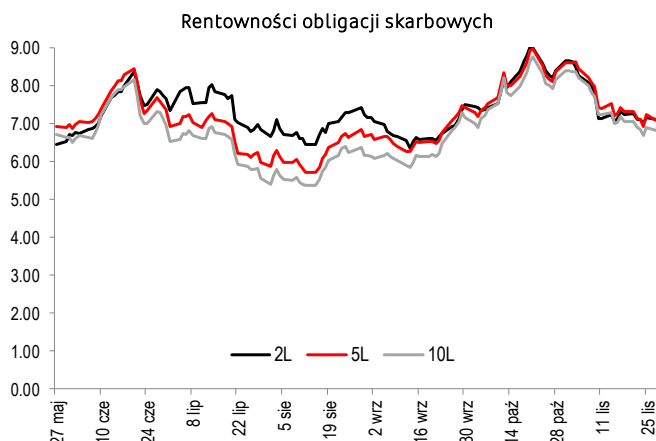
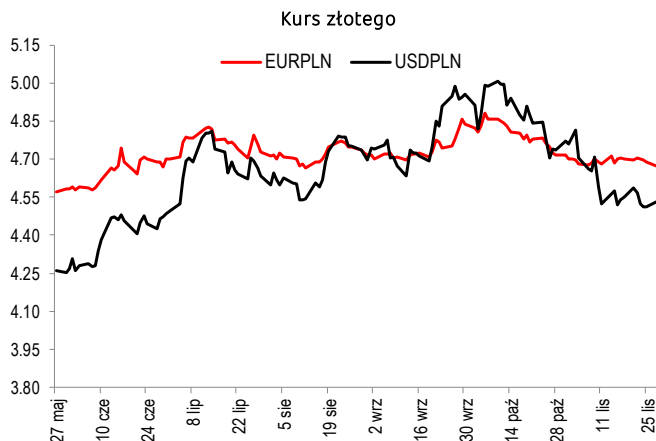
### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	130	-3	483	1
Francja	15	0	63	0
Węgry	217	3	632	9
Hiszpania	55	0	100	0
Włochy	55	0	191	-1
Portugalia	40	0	94	-1
Irlandia	20	0	46	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



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (25 listopada)</b>							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	1.2	1.3	1.2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5.1	5.1	5.1
<b>PONIEDZIAŁEK (28 listopada)</b>							
Brak kluczowych wydarzeń							
<b>WTOREK (29 listopada)</b>							
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	93.5	93.7	92.7
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	0.1	0.0	1.1
16:00	US	Conference Board Konsumentów	XI	pkt	100.0	100.2	102.2
<b>ŚRODA (30 listopada)</b>							
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	18.0	18.0	-
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	3.5	3.5	-
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	11.2	-	10.7
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	195.0	-	239.0
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.7	-	2.6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	-5.15	-	-10.17
<b>CZWARTEK (1 grudnia)</b>							
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	-	43.0	-
09:00	HU	PKB	III kw.	% r/r	-	-	4.0
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	46.7	-	45.1
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	47.3	-	46.4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	6.6	-	6.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	26.11.2022	tys.	225.0	-	240.0
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0.8	-	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0.4	-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0.4	-	0.3
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	49.8	-	50.2
<b>PIĄTEK (2 grudnia)</b>							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	0.0	-	-0.6
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	1.6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	200.0	-	261.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3.7	-	3.7

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