

# Codziennik

## Dzisiaj inflacja CPI i dane o PKB

Dzisiaj wstępny odczyt inflacji CPI za listopad i szczegółowe dane o PKB w III kw.

Wskaźniki ESI dalej się poprawiają

Expose Mateusza Morawieckiego zaplanowane na 11 grudnia

Korekta na osłabienie złotego i dalsze spadki stóp rynkowych

**Dzisiaj** najważniejszą publikacją będzie szybki szacunek listopadowej inflacji. Spodziewamy się, że jej roczna dynamika uległa stabilizacji na poziomie z ubiegłego miesiąca, czyli 6,6% r/r, co powinno stanowić wynik mocnego wzrostu cen paliw i dalszego wyhamowania inflacji pozostałych produktów. Poza tym, poznamy szczegółowe dane o PKB za III kw., które powinny wskazać na przyspieszenie konsumpcji prywatnej, do -0,5% r/r z -2,8% r/r, oraz na utrzymanie wysokiej dynamiki inwestycji, (wg nas w III kw. 8,0% r/r). Oprócz danych z kraju, otrzymamy również informacje ze strefy euro nt. inflacji HICP w listopadzie i stopy bezrobocia w październiku, a także pokazny zestaw danych z USA, zawierający m.in. październikowe dynamiki dochodów i wydatków osobistych oraz inflację w ujęciu PCE. Ponadto, rano zostały opublikowane dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, które zaskoczyły na plus odbiciem o 1,1% m/m i to przy istotnej rewizji w górę poprzedniego odczytu o 0,7 pkt. proc do -0,1% m/m - to pierwsze pozytywne zaskoczenie tymi danymi od maja br. i drugie w przeciągu ostatnich 13 odczytów. Ukazały się też listopadowe odczyty tzw. „rządowych” wskaźników PMI dla Chin, nieco słabsze od oczekiwań (łączny indeks w dół do 50,4 pkt z 50,7 pkt, najniżej w tym roku).

**Główny wskaźnik koniunktury ESI dla Polski** pokazał dalszą poprawę, w nieco szybszym tempie niż poprzednio – wzrost o 1,7 pkt (największy przyrost od maja br.) do 98,8 pkt (najwyższy poziom od lutego 2022 r.). Poprawił się też ogólny wskaźnik zatrudnienia – po wyznaczeniu dotka w czerwcu br. odbił już do najwyższego poziomu od maja 2022 r. Oba wskaźnikom brakuje jeszcze trochę do osiągnięcia wieloletniej średniej. Wśród wskaźników sektorowych handel detaliczny, budownictwo i nastroje konsumentów przesuwały się dalej powyżej wieloletniej średniej, a przemysł nadal zmierzał w jej kierunku (brakuje mu 3,3 pkt, przy średnim wzroście ostatnio po 1 pkt/miesiąc). W listopadzie wzrost m/m indeksu przemysłowego był szybszy niż w poprzednich miesiącach, budownictwo pokazało stałe tempo poprawy, a sprzedaż detaliczna zwolniła tempo nabierania optymizmu. Indeks usługowy delikatnie się cofnął, do -4,1 pkt, co i tak daje blisko 7 pkt poprawy r/r. Największa miesięczna poprawa dotyczyła nastawienia konsumentów. Co ciekawe, we wszystkich badanych sektorach wzrosły indeksy dotyczące oczekiwanych cen (w sektorze handlu detalicznego taki ruch dokonał się miesiąc wcześniej a teraz wzrost był minimalny) i urosły oczekiwania inflacyjne konsumentów. Dane sprzyjają scenariuszowi postępującego odbicia gospodarczego. **Indeks ESI nastrojów w strefie euro wzrósł do 93,8 pkt z 93,5 pkt** (dane po rewizji z 93,3 pkt), stabilizując się już czwarty miesiąc poniżej poziomu 94,0 pkt. Na lekką poprawę ogólnego indeksu nastrojów wpłynęły wzrosty wszystkich indeksów sektorowych z wyjątkiem indeksu przemysłu.

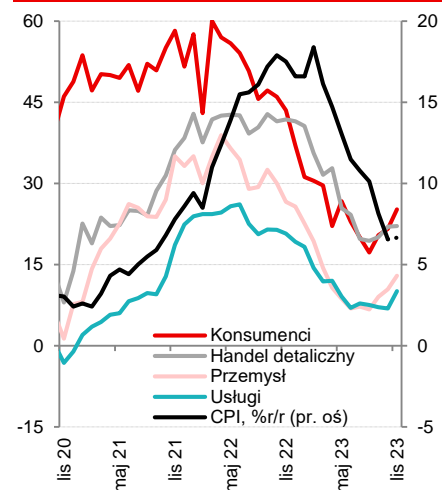
**Mateusz Morawiecki przedstawi swoje expose w dniu 11 grudnia**, czyli w ostatnim konstytucyjnie możliwym terminie. Potem odbędzie się głosowanie w sprawie wotum zaufania, którego wg nas nie uzyska. Wówczas inicjatywa wskazania kandydata na premiera przejdzie na Sejm.

**Wg OECD polski PKB ma wzrosnąć o 0,4% w 2023 r.** w następstwie osłabienia popytu wewnętrznego przez wysoką inflację i restrykcyjną politykę monetarną, by następnie przyspieszyć do 2,6% w 2024 r. i 2,9% w 2025 r. Przyspieszenie gospodarcze ma nastąpić dzięki ożywieniu konsumpcji prywatnej wspieranemu przez niższe stopy procentowe, mniejszą niepewność i słabnącą inflację. Ta ostatnia, według oczekiwań OECD, ma spaść w ujęciu średniorocznym do 4,7% r/r w 2024 r. i do 3,7% r/r w 2025 r. Sądzymy, że dynamika PKB w najbliższych latach może znaleźć się powyżej prognozy OECD, osiągając 0,6% w 2023 r., 3,0% w 2024 r. i 3,4% w 2025 r. Prognoza OECD dla globalnego wzrostu została poprawiona do 2,9% z 2,6% w tym roku i obniżona do 2,7% z 2,9% w przyszłym.

**Korekta walut regionu.** Wczorajsza sesja była pozytywna dla większości walut gospodarek wschodzących za wyjątkiem walut regionu. Najbardziej tracił złoty, co mogło wynikać częściowo z tego, że rynek stał się ostatnio wyraźnie spoczynkowy na mocnego złotego (z uwagi na wynik wyborów i zmianę nastawienia RPP) co oznacza podatność na korekty. W rezultacie złoty osłabił się o 0,4% do euro do ok. 4,34. Mimo wczorajszego ruchu wciąż sądzymy, że złoty pozostanie na mocnych poziomach na dłuższą, ale mogą pojawić się okresy wzrostu zmienności i korekty szczególnie przy odreagowaniu dolara na światowych rynkach, z którymi waluty regionu są ujemnie skorelowane. Dolar umocnił się do euro do 1,098 z ponad 1,10 gównie w reakcji na lepsze od prognoz dane o PKB w USA za III kw. przy głębszym spadku inflacji dla Niemiec niż przewidywane. Kolejne dobre dane z USA mogłyby doprowadzić do kontynuacji spadku EURUSD i przeceny walut regionu.

**Dalsze spadki stóp rynkowych.** Na wczorajszej sesji doszło do spadku FRA o 7-17pb dla dłuższych tenorów, 6-8pb dla krzywej IRS i 4-5pb na odcinku 5-10 lat na krzywej obligacji. Ruch spadkowy trwał trzeci dzień z rzędu, a krajowy rynek podążał za rynkami bazowymi przy spadku rentowności w Niemczech o 6-8pb i w USA o 4-9pb. Spadkom sprzyjał niższy od prognoz odczyt inflacji w Niemczech oraz bazowej inflacji PCE za III kw. w USA. Choć dzisiejsze krajowe dane o PKB i inflacji raczej będą miały neutralny wpływ na rynek to sądzymy, że do spadku rentowności na rynkach bazowych mogą przyczynić się inflacyjne dane dla strefy euro.

### Sektorowe wskaźniki ESI oczekiwań cenowych, oczekiwania inflacyjne konsumentów i inflacja CPI w Polsce



Source: Komisja Europejska, GUS, 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  
 Bartosz Biały 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luźniński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3412	CZKPLN	0.1787
USDPLN	3.9572	HUFPLN*	1.1363
EURUSD	1.0968	RUBPLN	0.0448
CHFPLN	4.5318	NOKPLN	0.3712
GBPPLN	5.0227	DKKPLN	0.5822
USDCNY	7.1274	SEKPLN	0.3819

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 29.11.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3140	4.3461	4.3161	4.3413	4.3327
USDPLN	3.9216	3.9637	3.9246	3.9586	3.9478
EURUSD	1.0958	1.1004	1.1002	1.0968	-

### Rynek stopy procentowej 29.11.2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.36	3
WS0428 (5L)	5.34	-4
DS1033 (10L)	5.53	-1

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.66	-2	5.38	-9	3.75	-4
2L	5.15	-7	4.78	-8	3.34	-8
3L	4.87	-6	4.44	-8	3.08	-8
4L	4.74	-7	4.29	-1	2.97	-8
5L	4.71	-7	4.21	-7	2.92	-7
8L	4.75	-6	4.15	-7	2.90	-6
10L	4.82	-6	4.16	-8	2.93	-6

#### Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.10	27

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.78	30
T/N	5.80	-1
SW	5.84	0
1M	5.81	-1
3M	5.83	0
6M	5.82	0
1Y	5.78	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.80	-1
3x6	5.72	-2
6x9	5.44	-3
9x12	5.11	-6
3x9	5.69	-2
6x12	5.40	-4

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

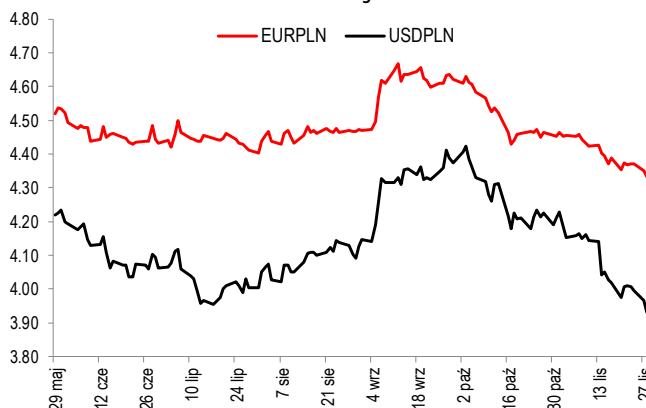
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63	-1	311	6
Francja	13	0	57	1
Węgry	144	0	443	-11
Hiszpania	48	-1	101	0
Włochy	38	-1	176	-1
Portugalia	37	-1	68	1
Irlandia	19	0	39	1
Niemcy	14	0	-	-

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

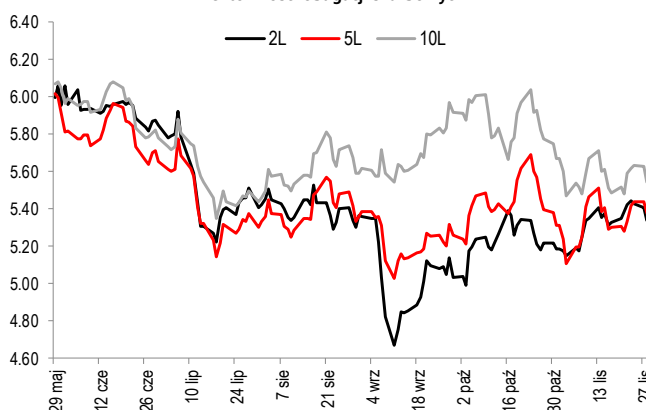
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

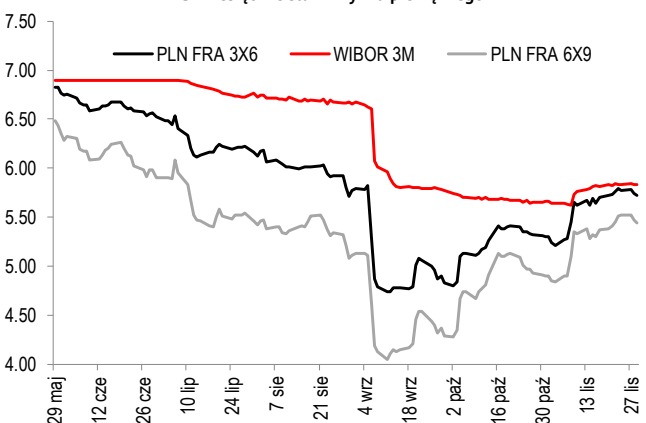
#### Kurs złotego



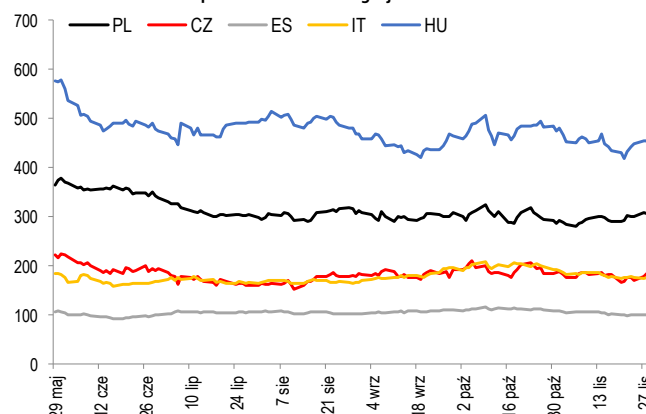
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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		
<b>PIĄTEK (24 listopada)</b>							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-0,3	-	-0,4
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	87,5	-	87,3
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Stopa bezrobocia</b>	<b>X</b>	<b>%</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>	<b>5,0</b>
<b>PONIEDZIAŁEK (27 listopada)</b>							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-4,8	-	-5,6
<b>WTOREK (28 listopada)</b>							
16:00	US	Conference Board Konsumentów	XI	pkt	101,0	-	102,0
<b>ŚRODA (29 listopada)</b>							
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	93,6	-	93,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,5	-	-0,7
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	5,0	-	5,2
<b>CZWARTEK (30 listopada)</b>							
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,4	-	1,1
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>-</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PKB</b>	<b>III kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	-	-	2,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	-	-	6,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	25.11.2023	tys.	227	-	209
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,2	-	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0,1	-	0,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	-0,9	-	1,1
<b>PIĄTEK (1 grudnia)</b>							
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	-	-	-0,4
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	-0,6
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>XI</b>	<b>pkt</b>	<b>45,7</b>	<b>44,9</b>	<b>-</b>
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	41,2	-	42,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	43,5	-	43,8
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	47,7	-	46,7

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