

Codziennik

Dzisiaj przemysłowe indeksy PMI

Dzisiaj listopadowe odczyty wskaźników PMI dla przemysłu, w tym polskiego. Inflacja osunęła się do 6,5% r/r, PKB w III kw. został zrewidowany w górę do 0,5% r/r. Ostabienie złotego kontynuowane, podobnie jak spadki stóp FRA i IRS.

Dzisiaj ukaże się listopadowy odczyt polskiego przemysłowego PMI, a wraz z nim m.in. węgierski i czeski oraz finalne odczyty dla Niemiec i strefy euro. Sądzymy, że indeks dla Polski zarejestruje wzrost z 44,5 pkt do 44,9 pkt (rynek liczy nawet na większe odbicie), wskazując na dalsze wyhamowanie dekonunktury w przemyśle. Poza tym, z USA naptynie przemysłowy wskaźnik ISM a z Czech poprawione szacunki PKB w III kw. br. Węgierski wzrost PKB został potwierdzony na -0,4% r/r (+0,9% kw/kw). W Chinach wskaźnik Caixin PMI zaskoczył odbiciem powyżej 50 pkt.

Według wstępnego odczytu inflacja CPI spadła w listopadzie do 6,5% r/r z 6,6% r/r, zaskakując lekko w dół. Przyczyniła się do tego inflacja bazowa spadając w okolicie 7,2% r/r z 8,0% r/r, poniżej prognoz (my: 7,5% r/r, rynek: 7,6% r/r). Zamrożenie cen energii na pół roku otworzyło pole do dalszego spadku inflacji, do ok. 4% r/r wiosną, po czym ta wróciłaby ponad 6% r/r.

Wzrost PKB w III kwartale br. wyniósł 0,5% r/r, nieco więcej niż wstępnie szacował GUS (0,4% r/r) co odpowiadało odbiciu o 1,5% kw/kw po korekcie sezonowej. Głównym czynnikiem stojącym za ponownym przyspieszeniem gospodarki była konsumpcja prywatna, która w III kw. wzrosła o 0,8% r/r a w ujęciu wyrównanym sezonowo o 2,3% kw/kw, najmocniej od I kw. 2022 r. Doszło też do redukcji zapasów na ogromną skalę oraz tąpnięcia importu. Ogólnie, dane potwierdzają jednak materializację oczekiwanego przez nas scenariusza odbicia gospodarki, napędzanego głównie przez konsumpcję krajową i w mniejszym stopniu przez inwestycje. Oczekujemy, że trend ten utrzyma się w nadchodzących kwartałach, doprowadzając wzrost PKB do 3% w 2024 roku. Struktura wzrostu nie wygląda korzystnie dla dalszej dezinflacji. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Członek RPP Ludwik Kotecki ocenił podczas Kongresu Polskiego Kapitału Forbesa, że wzrost gospodarczy Polski w 2023 r. może wynieść około 0,1-0,3%. Kotecki stwierdził również, że inflacja nie została jeszcze pokonana, a z uwagi na jej zwiększoną uporczywość, sprowadzenie jej do aktualnego poziomu do celu inflacyjnego będzie trudniejsze do osiągnięcia niż jej dotychczasowa redukcja. **Przemysław Litwiniuk**, stwierdził w wywiadzie dla TOK FM, że utrzymywanie się inflacji na obecnym poziomie nie stwarza przestrzeni do obniżek stóp procentowych. Dodaje, że wg niego stopy pozostaną na niezmiennym poziomie przynajmniej do marca. Wg **Henryka Wnorowskiego** głównym uwarunkowaniem decyzji RPP jest teraz ostrożność, choć trend dezinflacyjny wydaje się być trwały. W naszej ocenie do ponownych obniżek stóp może dojść w IV kw. 2024 r.

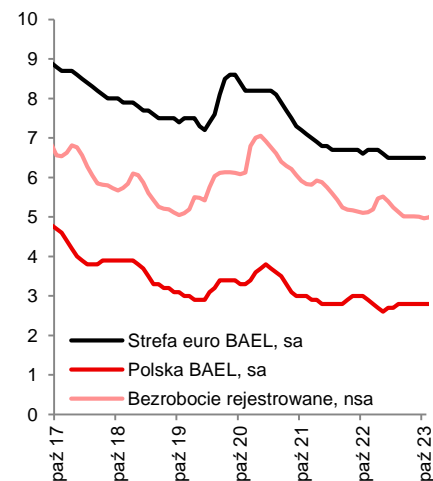
Według wstępnych danych inflacja HICP w strefie euro spadła w listopadzie do 2,4% r/r z 2,9% r/r w październiku. Wyhamowanie inflacji stanowiło efekt istotnego spadku cen energii (-11,5% r/r), przy jednoczesnym obniżeniu tempa inflacji pozostałych kategorii produktów. Inflacja bazowa wyniosła 3,6% r/r wobec 4,2% r/r w październiku.

Wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w strefie euro utrzymała się na poziomie 6,5% przy wzroście liczby bezrobotnych o 48 tys. Stopa bezrobocia w UE pozostała na 6,0%, przy wzroście liczby bezrobotnych o 71 tys., a polska utrzymała się na 2,8% szósty miesiąc z rzędu.

Waluty regionu tracą wraz z euro. Na wczorajszej sesji podobnie jak w środę dolar odrabiał straty wobec euro, a kurs EURUSD obniżył się do 1,09 z 1,098 do czego przyczynił się niższy od oczekiwań odczyt inflacji dla strefy euro za październik oraz dość dobre dane z rynku pracy i wyższy od prognoz indeks Chicago PMI w USA. Mocniejszy dolar nie sprzyjał walutom regionu, a złoty tracił nieco mniej niż forint i więcej niż korona, ostabiając się do ok. 4,35 do euro. Forintowi nie pomogły prasowe doniesienia oficjeli unijnych (Reuters) o tym, że Węgry są bliskie odblokowania 10 mld EUR z funduszy unijnych, a decyzja w tej sprawie zostanie podjęta przed szczytem zaplanowanym na 15 grudnia. Dane z krajowej gospodarki miały raczej ograniczony wpływ na złotego. Ostabienie walut regionu jest zgodne z naszym założeniem na ten tydzień. Choć sądzymy, że korekta w kierunku mocniejszego dolara i słabszych walut regionu może jeszcze potrwać raczej nie będzie głęboka ani trwała. Dziś wspierająco na region może działać odrealizowanie indeksów PMI.

Dalsze spadki stóp rynkowych. Na krajowym rynku stopy procentowej kontynuowałyby tendencje zapoczątkowane w poniedziałek, czyli spadki stóp rynkowych, które przewidywaliśmy na ten tydzień. Stawki FRA spadły o 2-9pb, IRS o 2-4pb, a rentowności obligacji były stosunkowo stabilne z minimalnym wzrostem na długim końcu. W kierunku niższych stawek mógł działać nieco niższy odczyt inflacji. Na rynkach bazowych zmiany były stosunkowo niewielkie z przewagą lekkiego wzrostu o 1-2pb na dłuższych tenorach krzywej niemieckiej i 4-6pb na krzywej amerykańskiej. Spadki stóp mogą wyhamować po dzisiejszych danych o PMI.

Stopa bezrobocia, %



Źródło: Eurostat, 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
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	4.3549	CZKPLN	0.1788
USDPLN	3.9918	HUFPLN*	1.1328
EURUSD	1.0906	RUBPLN	0.0447
CHFPLN	4.5671	NOKPLN	0.3705
GBPPLN	5.0479	DKKPLN	0.5840
USDCNY	7.1446	SEKPLN	0.3817

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.11.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3324	4.3653	4.3401	4.3497	4.3492
USDPLN	3.9488	4.0077	3.9577	3.9877	3.981
EURUSD	1.0890	1.0981	1.0972	1.0905	-

Rynek stopy procentowej 30.11.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.39	3
WS0428 (5L)	5.33	-1
DS1033 (10L)	5.52	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.61	-4	5.38	1	3.72	-3
2L	5.10	-4	4.79	0	3.32	-3
3L	4.84	-4	4.49	4	3.07	-2
4L	4.72	-2	4.28	-1	2.96	-1
5L	4.69	-1	4.27	5	2.91	0
8L	4.74	-1	4.22	7	2.91	1
10L	4.80	-2	4.23	7	2.94	1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.51	-59

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.23	-55
T/N	5.81	1
SW	5.84	0
1M	5.83	2
3M	5.83	0
6M	5.83	1
1Y	5.79	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.80	0
3x6	5.72	0
6x9	5.38	-6
9x12	5.03	-8
3x9	5.68	0
6x12	5.36	-5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

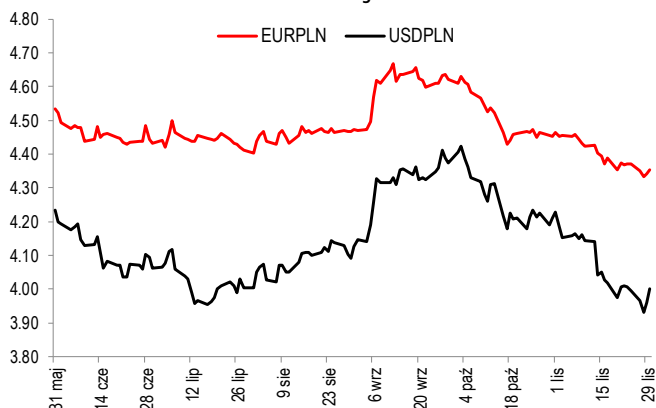
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63	0	307	-4
Francja	13	0	57	0
Węgry	145	0	439	-3
Hiszpania	48	0	102	2
Włochy	38	0	178	2
Portugalia	37	0	67	-1
Irlandia	19	0	38	-1
Niemcy	14	0	-	-

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

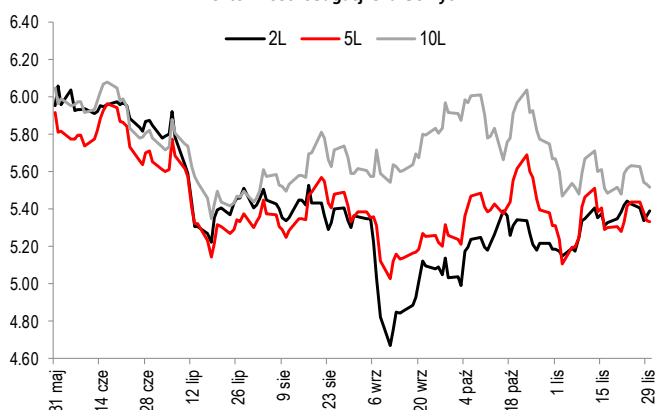
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

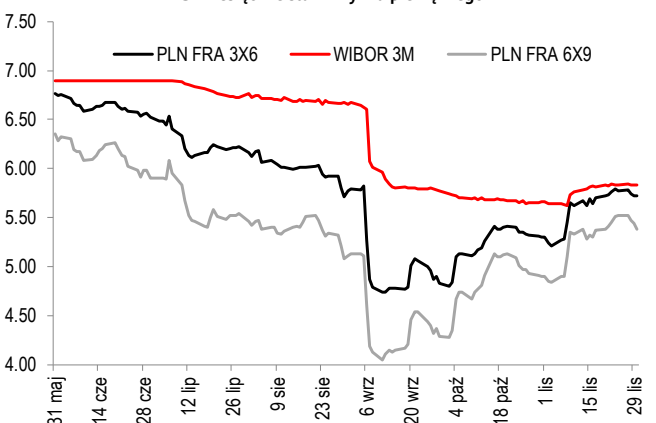
Kurs złotego



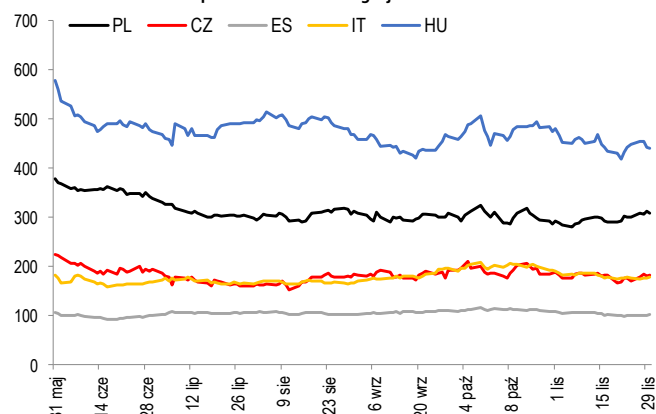
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (24 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-0,3	-	-0,4
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	87,5	-	87,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5,0	5,0	5,0
PONIEDZIAŁEK (27 listopada)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-4,8	-	-5,6
WTOREK (28 listopada)							
16:00	US	Conference Board Konsumentów	XI	pkt	101,0	-	102,0
ŚRODA (29 listopada)							
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
CZWARTEK (30 listopada)							
8:00	DE	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,4	-	1,1
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	6,5	6,6	6,5
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	0,4	0,4	0,5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XI	% r/r	-	-	2,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	X	%	-	-	6,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	25.11.2023	tys.	218	-	218
14:30	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	0,2	-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	X	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	0,1	-	0,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	-0,9	-	-1,5
PIĄTEK (1 grudnia)							
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	-	-	-0,4
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-	-	-0,6
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	45,7	44,9	-
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	42,3	-	42,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	43,8	-	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