

Codziennik

Inflacja bazowa ciągnie w dół CPI

Na rynkach akcji wzrosty pomimo zamieszania na Kapitolu
Większy od oczekiwań spadek inflacji
EURPLN blisko 4,50, NBP tylko obserwuje
Rentowności obligacji dość zmienne
Dzisiaj w USA zmiana zatrudnienia poza rolnictwem

Globalne rynki akcji w czwartek pozostawały w miarę stabilne, z przewagą lekkich wzrostów. Inwestorzy z jednej strony z niepokojem obserwowali wydarzenia w Waszyngtonie, a z drugiej dyskutowali coraz lepsze perspektywy wzrostu gospodarczego po tym jak Senat powrócił w ręce Demokratów. Dolar się lekko umocnił, rentowność amerykańskiej 10-latki wzrosła o kolejne 5 pb do 1,09%, a rynkowe oczekiwania inflacyjne dotarły do 2,1% (+11 pb od początku roku). Grudniowy ISM w usługach istotnie przewyższył oczekiwania osiągając 57,2 pkt. W przeciwnym kierunku podążyły rentowności Bunda (-3 pb do -0,53%) po tym jak sprzedaż detaliczna w strefie euro okazała się sporo słabsza od oczekiwań. Złoto i ropa były stabilne. Dzisiaj rano poznaliśmy kolejne w tym tygodniu dane z Niemiec – produkcja przemysłowa oraz eksport – i ponownie były one wyraźnie lepsze od oczekiwań.

Wstępny odczyt polskiej grudniowej inflacji zaskoczył skalą spadku – CPI obniżył się do 2,3% r/r z 3,0% w listopadzie, podczas gdy my i rynek spodziewaliśmy się 2,6%. Niższa dynamika CPI była spowodowana głównie spadającą inflacją bazową (prawdopodobnie do 3,6-3,7% r/r z 4,3%). Publikacja wspiera naszą prognozę, że inflacja będzie w 2021 r. przebywać poniżej celu NBP 2,5% r/r. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wszystkie sektorowe **wskaźniki koniunktury ESI dla Polski** wzrosły w grudniu, ale żaden nie zdołał w pełni pokryć znacznego spadku z listopada. Odwracanie spadku dotyczyło też wskaźników zatrudnienia. W przypadku przemysłu poprawa wynikała z ustąpienia obaw o przyszłą produkcję oraz wzrostu wskaźnika nowych zamówień do najwyższego poziomu od marca, pogorszyła się za to ocena bieżącej produkcji. Poprawa nastrojów konsumentów dokonała się pomimo najgorszej oceny bieżącej sytuacji gospodarczej od ponad 18 lat i narastających oczekiwań inflacyjnych (pomijając kwiecień i maj ub.r. ten wskaźnik jest już najwyżej od 2004 r.).

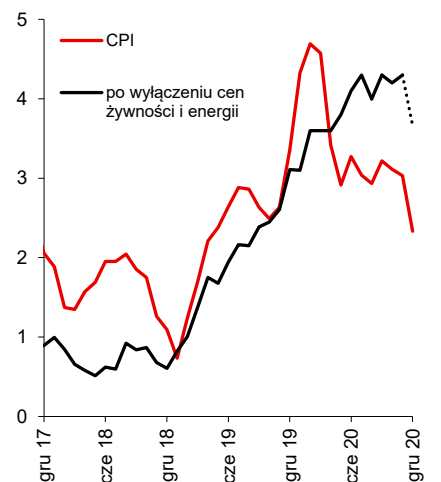
EURUSD w czwartek we wczesnych godzinach porannych nie zdołał przełamać 1,235 w górę i w ciągu dnia spadł do 1,226 (-0,7%). Dzisiaj otwiera się blisko wczorajszego zamknięcia. Po południu poznamy miesięczny raport z rynku pracy USA, który może przynieść większe ruchy EURUSD. Rentowność amerykańskich obligacji rośnie, ale na razie nie pomaga to dolarowi w relacji do euro, być może z powodu ostatnich mocnych danych z Niemiec.

EURPLN spadł wczoraj trzecią sesję z rzędu. Po otwarciu w okolicy 4,525 obniżył się na koniec dnia do 4,506. W okolicy południa (fixing NBP) EURPLN tymczasowo znalazł się poniżej 4,50 po czym jednak odbił o ok. 2 grosze. Przypisujemy to zawirowaniom towarzyszącym fixingowi, które miały miejsce na niepiętnym rynku. NBP w czwartek nie interweniował. Dzisiaj rano EURPLN jest blisko 4,51.

W przypadku innych walut CEE, EURHUF ustabilizował się w okolicy 358,6 (w ciągu dnia na krótko spadł do 357,0). EURCZK też kolejny dzień był stabilny w okolicy 26,2. USDRUB wzrósł o 0,9% do 74,55 co głównie odzwierciedlało wzmacniającego się dolara, cena ropy była bowiem stabilna.

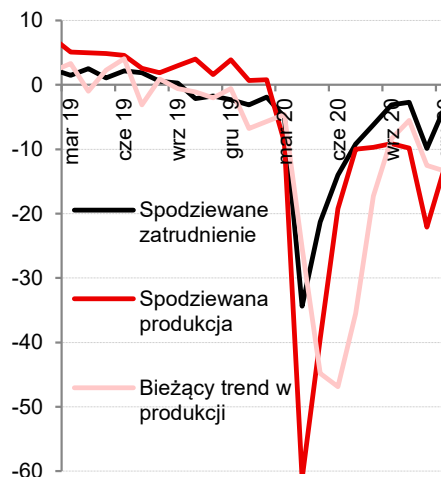
Na polskim rynku stopy procentowej rentowność 10-letniej obligacji była relatywnie zmienna. Po porannym wzroście do 1,26% wskutek śródogodowego osłabienia na rynkach bazowych, nastąpiła korekta do 1,24%, do czego przyczyniła się wstępny grudniowy CPI. Pod koniec dnia znowu istotniejsze stały się wzrosty rentowności na rynkach bazowych i rentowność 10-latki powróciła do 1,26%. W międzyczasie odbyła się aukcja sprzedaży, na której **Ministerstwo Finansów** uplasowało obligacje za 6 mld zł, głównie 5L (PS0425) za ok 2,2 mld zł oraz 10L (DS1030) za ok 2,8 mld zł. Sprzedaż pozostałych obligacji OK0423 (2L), WZ1126 oraz WZ1131 była znacznie mniejsza – odpowiednio 0,2, 0,4, 0,4 mld zł. Po czwartkowej aukcji resort podał, że pokrycie potrzeb pożyczkowych na 2021 wynosi 36%.

Inflacja, %r/r



Źródło: Datastream, Santander

Wskaźniki ESI dla polskiego przemysłu



Źródło: Komisja Europejska, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5051	CZKPLN	0.1716
USDPLN	3.6776	HUFPLN*	1.2459
EURUSD	1.2259	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1532	NOKPLN	0.4361
GBPPLN	4.9907	DKKPLN	0.6119
USDCNY	6.4638	SEKPLN	0.4489

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 1/7/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4917	4.5257	4.5142	4.5127	4.4973
USDPLN	3.6597	3.6947	3.6664	3.6812	3.6656
EURUSD	1.2243	1.2325	1.2312	1.2262	-

Rynek stopy procentowej

1/7/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.09	1
DS0725 (5L)	0.46	2
DS1030 (10L)	1.26	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.16	0	0.20	1	-0.55	1
2L	0.23	2	0.21	-1	-0.53	1
3L	0.33	2	0.27	1	-0.52	0
4L	0.47	2	0.39	2	-0.49	1
5L	0.62	3	0.52	4	-0.46	1
8L	0.94	4	0.88	4	-0.33	2
10L	1.11	5	1.06	5	-0.23	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	0
T/N	0.09	-1
SW	0.11	-1
2W	0.17	0
1M	0.19	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.25	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.15	0
3x6	0.13	-4
6x9	0.15	-1
9x12	0.13	-2
3x9	0.18	1
6x12	0.19	-1

Miary ryzyka fiskalnego

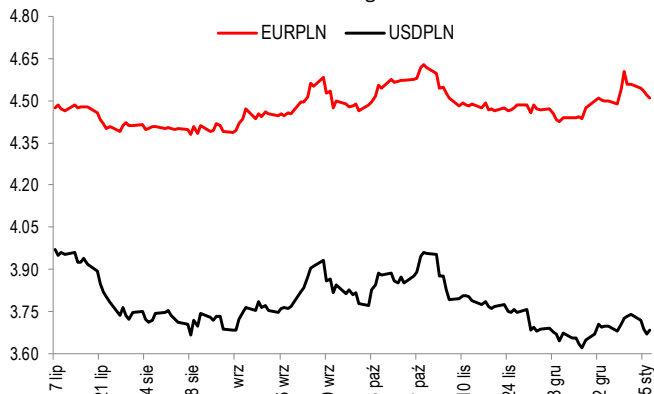
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	50	0	181	1
Francja	9	0	23	0
Węgry	64	0	264	3
Hiszpania	43	-1	60	-1
Włochy	67	0	108	-1
Portugalia	28	0	56	-2
Irlandia	13	0	23	0
Niemcy	8	0	-	-

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

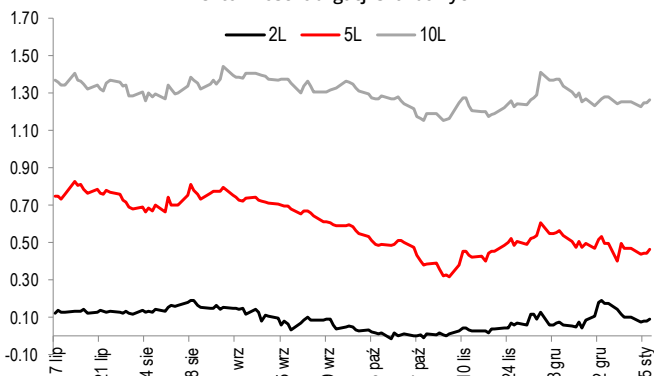
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

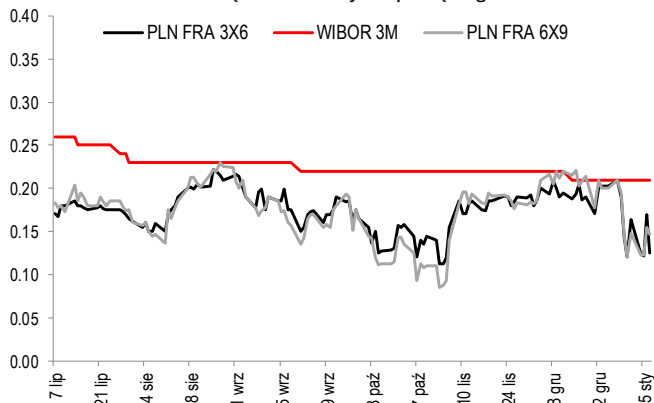
Kurs złotego



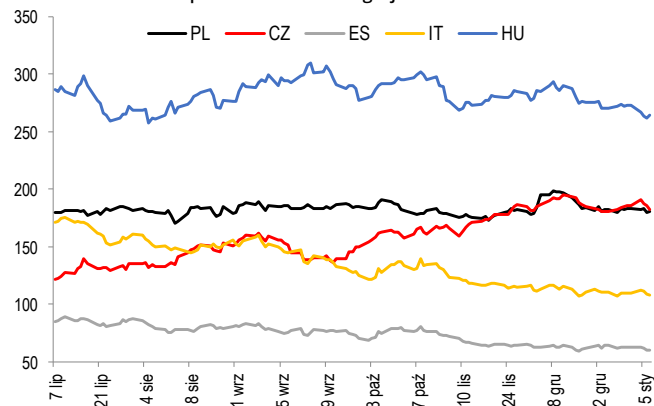
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PONIEDZIAŁEK (4 stycznia)								
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	51,3	51,2	51,7	50,8
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	58,6	-	58,3	58,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	55,5	-	55,2	55,5
WTOREK (5 stycznia)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-2,0	-	1,9	2,6
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	56,8	-	60,7	57,5
ŚRODA (6 stycznia)								
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	58,0	-	56,3	57,8
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	47,7	-	47,0	47,7
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	47,3	-	46,4	47,3
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,7	-	0,6	-1,0
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	75	-	-123	304
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	0,9	-	1,0	0,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,7	-	1,0	1,0
20:00	US	Minutes FOMC						
CZWARTEK (7 stycznia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-1,2	-	2,3	3,3
10:00	PL	Wstępna inflacja	XII	% r/r	2,6	2,6	2,3	3,0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	-0,3	-	-0,3	-0,3
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-3,4	-	-6,1	1,5
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	89,8	-	90,4	87,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	800	-	787	787
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	54,5	-	57,2	55,9
PIĄTEK (8 stycznia)								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	1,0	-	2,2	0,9
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,7	-	0,9	3,4
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-5,0	-		-5,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0,3	-		-1,3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-	-		2,7
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	8,5	-		8,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	85	-		245
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	6,8	-		6,7

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 obowiązują 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