

Codziennik

Inflacja bazowa coraz wyżej

Akcje w górę po posiedzeniach FOMC (środa) i EBC (czwartek)
EURUSD i EURPLN w górę
Spadek 10L rentowności w USA i w Polsce
Dzisiaj zatrudnienie i płace w Polsce, w Niemczech indeks Ifo

W czwartek rynki akcji kończyły dzień na zielono po tym jak zarówno Fed jak i EBC nie dostarczyły zbyt wielu powodów do obaw o wyceny spółek. Rentowność 10L UST oscylowała wokół 1,45%, a Bund po krótkiej wycieczce przy -0,32% (wzrost o 3pb) na koniec dnia powrócił w okolice otwarcia. Nie zmieniła się cena baryłki ropy Brent (\$74,5). W USA rozpoczęte budowy domów wzrosły aż o 11,8% m/m (oczekiwano wzrostu 3,1% m/m). Nieco rozczarowała za to produkcja przemysłowa w listopadzie: 0,5% m/m wobec oczekiwań 0,6% m/m i 1,6% m/m poprzednio. Napływające regionalne indeksy koniunktury Fed rozczarowały (Filadelfia i Kansas City). Wstępne dane o PMI za grudzień podały m.in. Niemcy i Francja. W pierwszym przypadku wzrost zaobserwowano w przemyśle (do 57,9 pkt z 57,4 poprzednio) ale znaczny spadek w usługach (do 48,4 z 52,2 poprzednio). We Francji odnotowano pogorszenie zarówno w przetwórstwie jak i usługach (odpowiednio do 54,9, z 55,9 oraz do 57,1 z 57,4).

O stopach w czwartek decydował bank centralny Szwajcarii (bez zmian, główna stopa -0,75%), Bank Anglii (nieoczekiwana podwyżka o 15pb do 0,25%) oraz EBC (stopa referencyjna bez zmian 0,0%). EBC zakończy pandemiczny program PEPP zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami w marcu ale zostawia sobie opcję wznowienia go w razie potrzeby, a do tego przejściowo – na pół roku – zwiększony zostanie standardowy program APP. Podniesiono prognozę inflacji HICP dla strefy euro w 2022 r. na 3,2% z 1,7% a w 2023 do 1,8% z 1,5%. Prognozy PKB w 2022 zmniejszono do 4,2% z 4,6% a w 2023 do zwiększono do 2,9 z 2,1%. Prezes Lagarde powiedziała, że dla perspektyw inflacji w strefie euro przeważa ryzyko w górę a dynamika płac wymaga monitorowania z uwagą. Dodała jednak, że mało prawdopodobne by EBC podniósł stopy już w 2022 r. Dziś rano Bank Japonii utrzymał ujemną stopę i 0% cel dla 10-letniej rentowności, zapowiedział okrajanie zakupów aktywów od kwietnia i wydłużył program wsparcia kredytów dla małych firm.

Cezary Kochalski z RPP powiedział, że jest wiele czynników za tym, żeby poważnie rozważyć dalsze zacieśnienie polityki. Dlatego też jego zdaniem najprawdopodobniej dojdzie jeszcze do podwyżki lub podwyżek stóp, jednak zmiany będą robione rzadziej i prawdopodobnie po ok. 50pb. Wyjaśnił, że w obecnej sytuacji celem jest sprowadzenie CPI do górnej granicy pasma dopuszczalnych odchyleń, czyli 3,5% r/r. Wg niego uruchomienie tarczy inflacyjnej (m.in. podnoszącej inflację w okresie, na który może teraz najsilniej oddziaływać RPP stopami) nie jest powodem do nasilania podwyżek. Kochalski Dodał, że odniesienia do możliwości interwencji walutowej nie oznaczają, że NBP szykuje się teraz do takich działań, a jedynie przypomina o możliwości korygowania gwałtownych nieuzasadnionych ruchów rynku.

Wszystkie miary inflacji bazowej w listopadzie wzrosły, a najwięcej ta najważniejsza – inflacja CPI bez cen żywności i energii – dotarła do 4,7% r/r, zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami i najwyższej od 2001 r. 3 pozostałe miary inflacji bazowej są nawet wyżej: CPI bez cen administrowanych to 7,5% r/r (najwyższy poziom w historii), CPI bez najbardziej zmiennych cen do 5,9% r/r, a 15% średnia obciąża wyniosła 5,5% r/r. Jest to kolejny argument za tym, że wzrosty cen idą szerokim frontem, co powinno przekonać RPP do kontynuacji zacieśniania polityki pieniężnej. Oczekujemy dalszego wzrostu inflacji bazowej bez cen żywności i energii do 6,0% r/r w 1H22E (nie zostanie ona obniżona przez rządową „tarczę antyinflacyjną”).

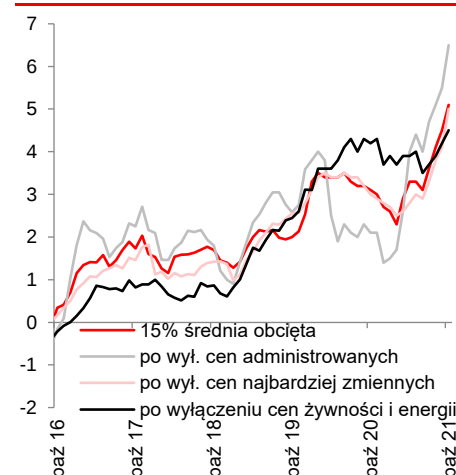
EURUSD po tym jak w środę podczas posiedzenia FOMC spadł w okolice 1,1230, w czwartek podczas posiedzenia EBC dość znacznie wzrósł osiągając przejściowo 1,1350 (zakres ruchu ok. 1,1%) a dziś rano znów na chwilę zbliżył się do tego poziomu.

EURPLN wzrósł do 4,64 z 4,62, oddając całe 2-dniowe spadki a dziś trzyma się ponad 4,63. Na koniec roku oczekujemy kursu EURPLN na poziomie 4,65.

Pozostałe waluty regionu: EURHUF był stabilny nieco pod istotnym poziomem 370,0. MNB kolejny raz z rzędu podniósł 1-tygodniową stopę depozytową, tym razem o 30pb do 3,60%. Od czerwca stopa została podniesiona już o 285pb. EURCZK odbił nieco w górę do 25,33 (+0,3%) co raczej było bardziej skorelowane z posiedzeniem ECB niż danymi z Czech. Listopadowe ceny producentów PPI wzrosły do 13,5% r/r przebijając oczekiwania 13,2% r/r, poprzedni odczyt to 11,6% r/r.

Na rynku stopy procentowej w Polsce krzywa obligacyjna zeszła na długim końcu (10L do 3,17%, -5pb) przy bardziej stabilnym krótkim końcu. Krzywa IRS zmieniła się podobnie tylko w mniejszej skali (10L do 3,12%, -2pb) a 2L bez zmian. Wyraźnie spadały też stawki w USA.

Inflacja bazowa CPI w Polsce, % r/r



Źródło: NBP, 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
Marcin Luzziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6264	CZKPLN	0.1816
USDPLN	4.0829	HUFPLN*	1.2567
EURUSD	1.1332	RUBPLN	0.0554
CHFPLN	4.4404	NOKPLN	0.4549
GBPPLN	5.4533	DKKPLN	0.6207
USDCNY	6.3698	SEKPLN	0.4521

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16/12/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6185	4.6406	4.6187	4.6288	4.6315
USDPLN	4.0761	4.1025	4.0928	4.0925	4.0938
EURUSD	1.1282	1.1360	1.1285	1.1308	-

Rynek stopy procentowej

16/12/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.81	0
DS0726 (5L)	3.28	-6
DS0432 (10L)	3.19	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.10	-1	0.48	2	-0.52	-1
2L	3.26	0	0.83	-2	-0.36	-2
3L	3.25	0	1.08	-5	-0.24	-1
4L	3.21	-2	1.17	-7	-0.17	-1
5L	3.19	-2	1.27	-5	-0.12	0
8L	3.10	-3	1.42	-4	0.02	0
10L	3.10	-3	1.48	-4	0.12	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.42	0
T/N	1.58	3
SW	1.78	0
2W	1.80	0
1M	1.93	0
3M	2.35	2
6M	2.61	1
1Y	2.82	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.79	0
3x6	3.19	-2
6x9	3.43	3
9x12	3.33	0
3x9	3.41	-2
6x12	3.57	5

Miary ryzyka fiskalnego

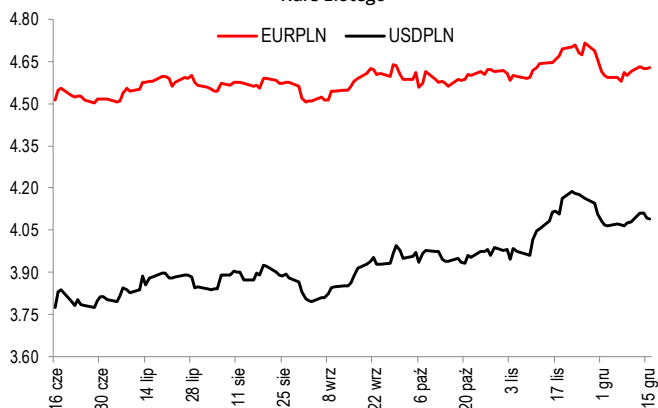
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	0	353	-7
Francja	9	0	36	1
Węgry	51	0	487	-15
Hiszpania	35	0	74	3
Włochy	50	1	132	4
Portugalia	23	0	67	4
Irlandia	11	0	43	2
Niemcy	7	0	-	-

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

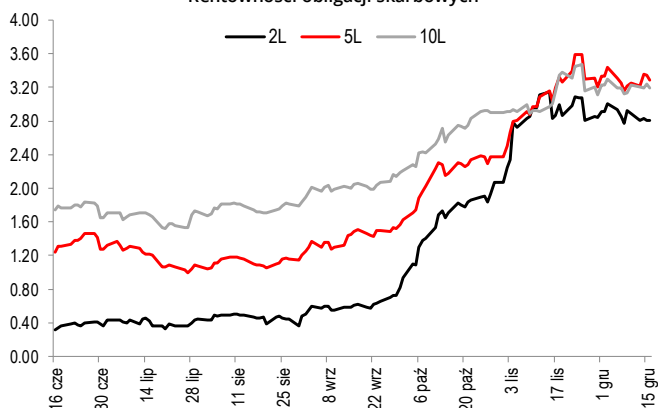
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

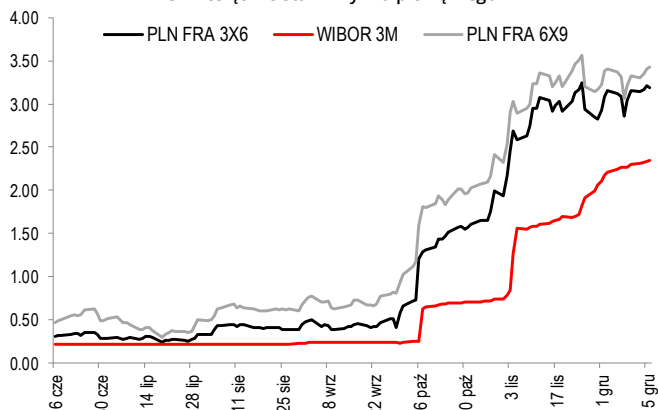
Kurs złotego



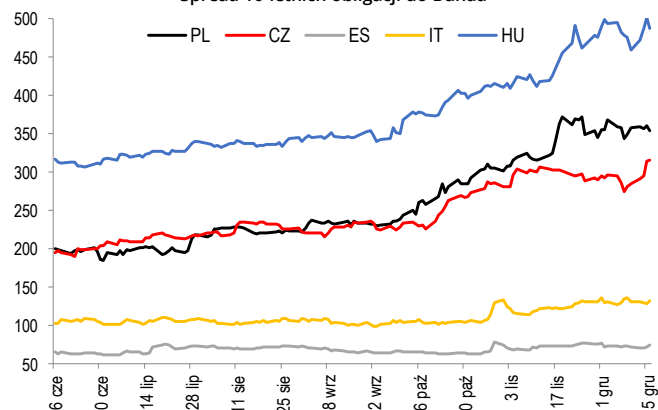
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (10 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	0.3	0.3	0.3
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	6.0	6.0	5.8
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0.7	0.8	0.9
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	68.0	70.4	67.4
WTOREK (14 grudnia)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	1.2	1.1	-0.2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2.5	2.4	2.1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-1204.0	-1274.0	-1791.0
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	112.0	-471.0	-822.0
14:00	PL	Eksport	X	mln €	25526.0	25632.0	24982.0
14:00	PL	Import	X	mln €	25351.0	26103.0	25804.0
ŚRODA (15 grudnia)							
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	7.7	7.7	7.8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0.8	0.3	1.7
20:00	US	Decyzja FOMC			0.25	0.25	0.25
CZWARTEK (16 grudnia)							
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	56.9	57.9	57.4
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	51.0	48.4	52.7
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	57.8	58.0	58.4
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	54.3	53.3	55.9
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	0.0	0.0
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	4.7	4.7	4.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200	206	184
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	3.1	11.8	-3.1
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII		29.1	15.4	39.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.6	0.5	1.6
PIĄTEK (17 grudnia)							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	95.0	-	96.5
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	0.5	0.5	0.5
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	9.0	8.8	8.4
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	4.9	-	4.9

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