

Codziennik

Ceny gazu i prądu podbijają inflację

Podwyżki cen prądu i gazu przez URE dużo powyżej naszych założeń
Dynamika płac wróciła w pobliżu 10% r/r, mocny wzrost zatrudnienia
L.Kotecki, J.Tyrowicz i P.Litwiniuk kandydatami Senatu do RPP
Silny spadek EURUSD, EURPLN wciąż nie obrał kierunku
Spadek rentowności na rynkach bazowych
Dziś krajowa produkcja przemysłowa i PPI

Główne indeksy giełdowe USA i Europy wycofały się w piątek z całości wzrostów odnotowanych po środowej decyzji FOMC. Popyt wzrósł za to na bazowych rynkach długu (rentowność 10L UST zeszła poniżej 1,40% a Bunda do -0,38%). EURUSD doznał znacznego spadku (do 1,124, czyli o ok. 0,8%) – dolarowi sprzyjał pesymizm na rynkach a euro ucierpiało przez dość słaby odczyt Ifo i brak zaskoczenia w górę finalnym odczytem inflacji strefy euro za listopad (4,9% r/r).

URE zatwierdził **nowe taryfy gazowe** (średni rachunek dla gospodarstw domowych +54%) i **energetyczne** (średni rachunek +24%), co oznacza wzrost kosztów energii od stycznia kilkukrotnie większy niż zakładaliśmy. W efekcie, pomimo rządowej „tarczy” inflacja nie spadnie tuż po Nowym Roku, a nasza prognoza CPI na 2022 r. mocno przesuwana się w górę: wg nas po dojściu w grudniu do 8,1% r/r, w styczniu inflacja zamiast spaść do ok. 6,5% wzrosła do 8,4% r/r (a może wyżej, nasz szacunek wpływu tarczy -1,5pp to scenariusz best-case), a w II kwartale kiedy największy efekt tarczy wygaśnie CPI może wyraźnie przekroczyć 9% r/r. Nawet jeśli w II półroczu inflacja zacznie opadać, średnio w 2022 r. wyniesie ok. 8%.

Płace w sektorze firm wzrosły w listopadzie o 9,8% r/r wobec oczekiwań rynku 9,0% i naszej prognozy 8,8% oraz po poprzednim odczycie 8,4% r/r. GUS dał znać, że przyspieszenie wywołały czynniki sezonowe (premie w górnictwie i wytwarzaniu energii) występujące miesiąc wcześniej niż zwykle. Wg nas tłumaczy to jednak tylko część zaskoczenia i przyjmujemy, że tak wysoki odczyt to wyraz silnej presji płacowej w warunkach niskiego bezrobocia, niedoborów siły roboczej i szybko rosnących kosztów utrzymania. **Zatrudnienie wzrosło o 0,7% r/r** (oczekiwane 0,5% r/r). Miesięczny wzrost o 12,6 tys. to bardzo dobry wynik, podobny do tych samych miesięcy z lat wysokiego wzrostu gospodarczego. Poprawa przyszła pomimo rekordowej liczby osób na kwarantannie, może mieć związek z powrotami na rynek pracy tych, którzy uciekli w nieaktywność ekonomiczną na wczesnym etapie pandemii. Dane pokazują solidny wzrost dochodów, co wesprze konsumpcję. Mocniejsze od oczekiwań dane z rynku pracy mogą zapowiadać mocny wynik przemysłu (dziś publikacja) - nasza stosunkowo niska prognoza produkcji opiera się na założeniu, że październikowy ogromny wzrost w wytwarzaniu energii się nie utrzymał.

Ludwik Kotecki, Joanna Tyrowicz i Przemysław Litwiniuk zostali zgłoszeni jako kandydaci większości w Senacie na członków RPP. Powołanie dwójki z nich ma nastąpić przed 25 stycznia, kiedy upływa kadencja E.Gatnara i J.Kropiwnickiego, a trzecia nominacja nastąpi do listopada, kiedy kończy się kadencja R.Sury.

Członek RPP Kamil Zubelewicz nie wykluczył wzrostu inflacji powyżej 10% i powiedział, że obecny poziom stopy referencyjnej jest za niski i należałoby odejść od polityki ujemnych realnych stóp procentowych dla oszczędzających, chociaż tak radykalnych ruchów się nie spodziewa.

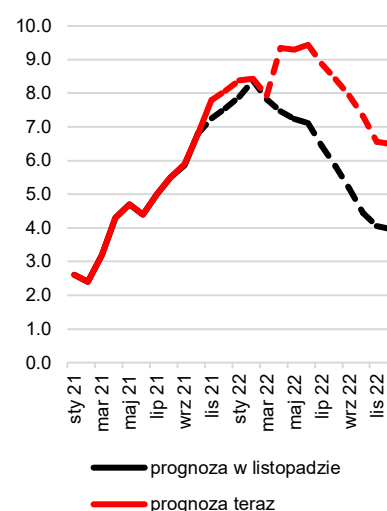
EURUSD przez pół dnia trzymał się przy 1,132 by potem szybko spaść do 1,125. Indeks dolarowy odrobił całą stratę po FOMC a euro stało się najsłabsze od początku miesiąca.

EURPLN zniósł zawirowania na rynkach bazowych dość dobrze i przez cały tydzień poruszał się w wąskim przedziale 4,62-4,64 (piątek zaczynał i skończył w pobliżu 4,632). W tygodniu świątecznym spodziewamy się raczej mniejszej płynności i mniejszego zainteresowania kursem. Szacujemy, że do końca roku kurs może nieco wzrosnąć w okolice 4,65.

Pozostałe waluty regionu: EURCZK spadł o niemal 0,5% do 25,2 i jest już blisko najniższych poziomów od 2012 r. W podobnym stopniu co korona umocnił się też forint. EURHUF był nawet poniżej 367, jednak w tym wypadku walka toczy się nie o wieloletnie minima a o wyjście z trendu wzrostowego zapoczątkowanego we wrześniu. USDRUB rósł przez cały dzień i dotarł do szczytu sprzed decyzji Fed (74,1) przy ropie tracącej ponad 2,5% w jeden dzień.

Rynek stopy procentowej w Polsce nie od razu wiedział jak zareagować na szokową podwyżkę perspektyw inflacji (duże przesunięcie w górę cen energii może być postrzegane jako czynnik ryzyka dla wzrostu). Ostatecznie 10L rentowność wróciła po danych w górę z 3,10% do poziomu 3,17% z początku sesji. O ok. 5pb podszedł za to krótki koniec krzywej obligacyjnej (i praktycznie cała krzywa IRS). Spodziewamy się na rynku stopy procentowej obniżonej zmienności w najbliższych dniach i zakończenia roku na poziomach podobnych do obecnych. Trzeba się liczyć z kolejnym silnym wzrostem inflacji PPI w dzisiejszym odczycie za listopad. Dziś wchodzi też w życie pierwszy element „tarczy antyinflacyjnej” (obniżka akcyzy paliwowej).

Prognoza inflacji CPI, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.6295	CZKPLN	0.1816
USDPLN	4.1136	HUFPLN*	1.2489
EURUSD	1.1251	RUBPLN	0.0553
CHFPLN	4.4562	NOKPLN	0.4549
GBPPLN	5.4533	DKKPLN	0.6207
USDCNY	6.3787	SEKPLN	0.4521

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/12/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6215	4.6400	4.6294	4.6326	4.6334
USDPLN	4.0771	4.1143	4.0804	4.1082	4.0882
EURUSD	1.1265	1.1348	1.1346	1.1275	-

Rynek stopy procentowej

17/12/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	2.87	6
DS0726 (5L)	3.32	3
DS0432 (10L)	3.17	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.16	7	0.50	2	-0.54	-2
2L	3.30	5	0.87	3	-0.37	-1
3L	3.29	5	1.09	1	-0.26	-2
4L	3.27	6	1.20	3	-0.19	-2
5L	3.24	6	1.26	-1	-0.14	-2
8L	3.16	5	1.41	-1	0.00	-2
10L	3.15	6	1.46	-3	0.10	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.44	2
T/N	1.57	-1
SW	1.78	0
2W	1.80	0
1M	1.93	0
3M	2.35	0
6M	2.61	0
1Y	2.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	2.82	3
3x6	3.27	8
6x9	3.50	7
9x12	3.39	6
3x9	3.52	11
6x12	3.55	-2

Miary ryzyka fiskalnego

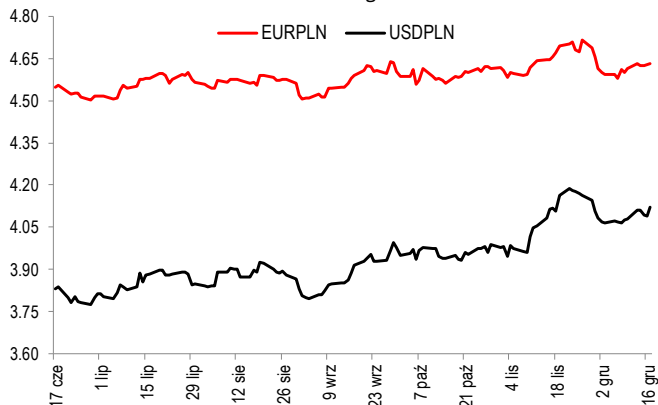
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	-5	354	1
Francja	9	0	35	-1
Węgry	51	0	482	-4
Hiszpania	35	0	72	-2
Włochy	50	0	129	-3
Portugalia	23	0	64	-3
Irlandia	11	0	42	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

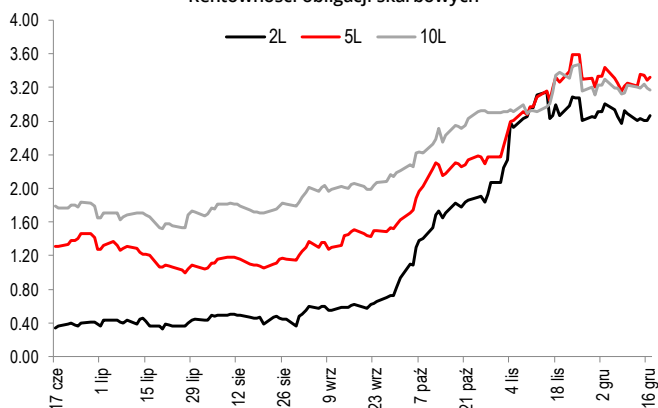
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

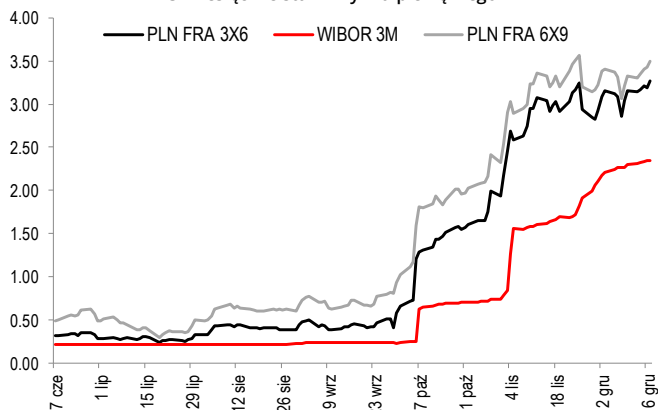
Kurs złotego



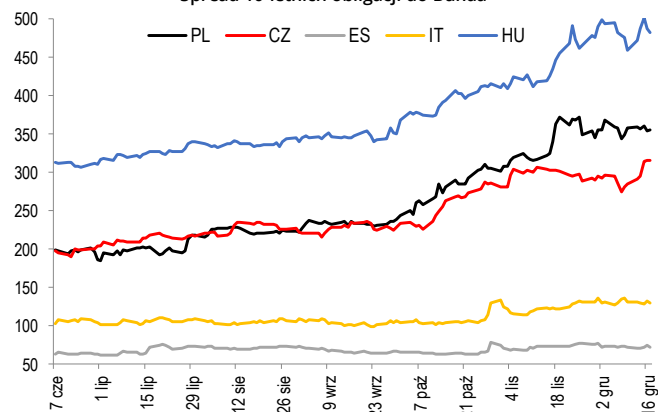
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ A	OSTATNIA	
W-WA				RYNEK	SANTANDE R		WARTOŚĆ *	
PIĄTEK (17 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	95.3		94.7	96.5
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	0.5	0.7	0.7	0.5
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	8.9	4.9	9.8	8.4
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	4.9		4.9	4.1
PONIEDZIAŁEK (20 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	8.8	7.2	-	7.8
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	12.9	13.3	-	11.8
WTOREK (21 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	6.0	5.4	-	4.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	8.2	9.1	-	6.9
ŚRODA (22 grudnia)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r			-	8.6
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.1		-	2.1
22/12/202								
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	1		3.5		-	2.75
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XII	pkt	110.6		-	109.5
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	2.8		-	0.8
CZWARTEK (23 grudnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5.4	5.4	-	5.5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	2.0		-	-0.4
18/12/202								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	1	tys.			-	206.0
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.5		-	1.3
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.5		-	0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.6		-	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	70.4		-	70.4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	3.2		-	0.4
PONIEDZIAŁEK (27 grudnia)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m			-	-0.3
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m			-	7.5

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 którymkolwiek 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