Codziennik

Inflacja znów w górę szybciej od prognoz

Inflacja CPI wzrosła do 8,6%, rząd szykuje dodatkowe działania do jej zbicia.
W USA większe od oczekiwań wzrosty płac, mniejsze bezrobocie i przyrost zatrudnienia
Rentowności na rynkach bazowych i w kraju silnie górę, złoty kontynuuje umocnienie
Dziś dane o bezrobociu w strefie euro

Dane z rynku pracy USA pokazały mały wzrost zatrudnienia (199 tys., zamiast 400 tys. po raporcie ADP sugerującym 800 tys.), za to znaczący spadek bezrobocia i nakręcającą się dynamikę płac. Rentowność 10L UST po stabilnym czwartku skoczyła o 5 pb do 1,77% a Bundów z -0,12% na -0,04%. Wskaźnik ESI w strefie euro wyraźnie spadł w grudniu za sprawą cofnięcia się składowych dla handlu detalicznego, usług i nastrojów konsumenckich do poziomów z wiosny 2021 r. Jednocześnie jednak wskaźniki dla przemysłu i budownictwa ustanowiły nowe rekordy wszech czasów (od 1985 r.). Globalny indeks cen żywności FAO spadł m/m po raz pierwszy od lipca 2021 r. Niemieckie dane za listopad o nowych zamówieniach w przemyśle i eksporcie przebiły oczekiwania (wzrost o odpowiednio 1,7% m/m i 3,7% m/m), za to produkcja przemysłowa nie dała rady dalej rosnąć po +2,4% m/m z października. Wyraźnie spadł wskaźnik ISM dla sektora usług USA w grudniu, ale chiński niespodziewanie wzrósł. Minutes z grudniowego posiedzenia FOMC wykazały, że uczestnicy zmienili podejście do podwyżek stóp (potrzebne są wcześniej i w większej skali) ze względu na perspektywy rynku pracy i inflacji. Pojawiły się głosy za przejściem do podwyżek zanim gospodarka osiągnie pełne zatrudnienie oraz za szybką redukcją bilansu Fed po zakończeniu zakupów w ramach QE.

Inflacja CPI wzrosła do 8,6% r/ w grudniu wg wstępnego odczytu. W porównaniu z naszymi szacunkami wyższe były ceny żywności, które urosły o 2,1% m/m (zakładaliśmy 1,7%) oraz paliw – podniosły się o 0,2% m/m (zakładaliśmy -2,2% m/m) – widać, że GUS nie uwzględnił jeszcze obniżenia akcyzy. Według naszych wyliczeń inflacja bazowa podskoczyła w grudniu do 5,2% r/r, najwyżej od sierpnia 2001 r. W kilku kolejnych miesiącach inflacja powinna spaść z uwagi na przejściowy efekt rządowej „tarczy anty-inflacyjnej". Na wtorkowym posiedzeniu rządu mają być omawiane **dodatkowe działania na rzecz obniżki inflacji**. Premier Mateusz Morawiecki zapowiedział, że wśród rozwiązań znajdzie się obniżka VAT na paliwa z 23% do 8% od lutego na pół roku. Ma to kosztować budżet 3 mld zł. Szacujemy, że odejmie to 0,7 pkt proc. od CPI w lutym. Jutro rząd ma też powiedzieć czy i kiedy wprowadzony zostanie obniżony do zera VAT na podstawowe produkty żywnościowe - rząd szacuje koszt tego narzędzia na 6-7 mld zł w skali roku, przy czym póki co mowa była o ewentualnej obniżce na pół roku. W planach rządu jest też przedłużenie już działających elementów tarczy jeśli trend inflacyjny nie ulegnie osłabieniu.

Grażyna Ancyparowicz z RPP wyraziła poważne zaniepokojenie skalą wzrostu cen gazu dla gospodarstw domowych. Jej zdaniem sztuczne zbijanie inflacji obniżkami VAT spowoduje eksplozję cen w późniejszym okresie. W **minutes z grudniowego posiedzenia** RPP znalazł się zapis o ryzyku kształtowania się inflacji powyżej celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej pomimo dokonanych już podwyżek stóp. Ryzyko to powodowane jest kontynuacją ożywienia krajowej aktywności gospodarczej i korzystną sytuacją na rynku pracy. Wg dokumentu nie było w grudniu innych głosowań poza przyjętą wtedy podwyżką stóp o 50 pb.

Wskaźniki ESI dla Polski za grudzień pokazały poprawę w przemyśle i handlu detalicznym, utrzymanie solidnego wyniku budownictwa (najlepszego od początku pandemii) i dużo mniejsze pogorszenie nastrojów w usługach i wśród konsumentów niż w strefie euro. Ogólny wskaźnik koniunktury wzrósł do 107,7 pkt z 107,1 pkt i jest to najwyższy odczyt od marca 2019 r. Do tego istotnie spadł wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów, do 51,2 pkt z 56,6 pkt.

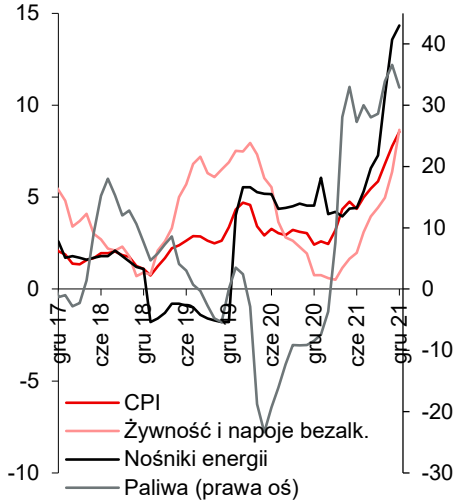
Wg wyliczeń Ministerstwa Pracy **stopa bezrobocia** wyniosła w grudniu 5,4%, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi i naszym szacunkiem. Liczba bezrobotnych spadła w skali miesiąca o ponad 3 tys. i jest to pierwszy spadek w grudniu co najmniej od początku lat 90.

Wg ministra finansów **deficyt budżetu** wyniósł 35 mld zł na koniec grudnia.

EURUSD po potwierdzeniu jastrzębiego nastawienia FOMC w środowych minutes i danych z rynku pracy USA ruszył nieoczekiwanie w górę do 1,135. Najwyraźniej większe wrażenie na rynku zrobiły dane ze strefy euro. Wg nas w I kw. powinien się raczej kierować w stronę 1.10. **EURPLN** przedłużył w piątek trend spadkowy poniżej 4,55, wbrew naszym oczekiwaniom na odreagowanie po niższej od wyceny rynkowej podwyżce stóp przez RPP. **Pozostałe waluty regionu:** w tym czasie delikatnie umacniały się też forint i korona czeska a rubel próbował wrócić z 77 do 75 względem dolara, przy ropie Brent podchodzącej do 82$ za baryłkę.

Na rynku stopy procentowej w Polsce przy ograniczonym uczestnictwie lokalnych graczy w piątek rentowność 10L obligacji podeszła o 10 pb do 4,04%, a 2L o 7 pb do 3,62%. Nachylenie krzywej IRS stało się nieco mniej ujemne wskutek podejścia stawki 10L o blisko 20 pb, 5L o 10 pb a 2L o ok. 7 pb.

CPI i składniki niebazowe, % 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 Luziński 510 027 662
Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5470	CZKPLN	0.1856
USDPLN	4.0117	HUFPLN*	1.2548
EURUSD	1.1331	RUBPLN	0.0534
CHFPLN	4.3517	NOKPLN	0.4520
GBPPLN	5.4303	DKKPLN	0.6105
USDCNY	6.3720	SEKPLN	0.4411

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07/01/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5422	4.5582	4.5534	4.5457	4.5576
USDPLN	4.0019	4.0333	4.0285	4.0028	4.0279
EURUSD	1.1290	1.1356	1.1300	1.1355	-

Rynek stopy procentowej 07/01/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.62	9
DS0726 (5L)	4.12	12
DS0432 (10L)	4.04	14

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.87	5	0.60	-1	-0.50	1
2L	4.13	7	1.06	1	-0.27	1
3L	4.14	9	1.34	2	-0.10	2
4L	4.10	11	1.49	4	0.00	1
5L	4.06	13	1.59	4	0.08	2
8L	3.94	16	1.76	5	0.26	2
10L	3.94	16	1.82	5	0.37	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	2.00	1
T/N	2.23	0
SW	2.28	0
2W	2.29	0
1M	2.34	2
3M	2.63	1
6M	2.98	4
1Y	3.27	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.14	13
3x6	4.03	4
6x9	4.33	8
9x12	4.30	10
3x9	4.31	1
6x12	4.58	8

Miary ryzyka fiskalnego

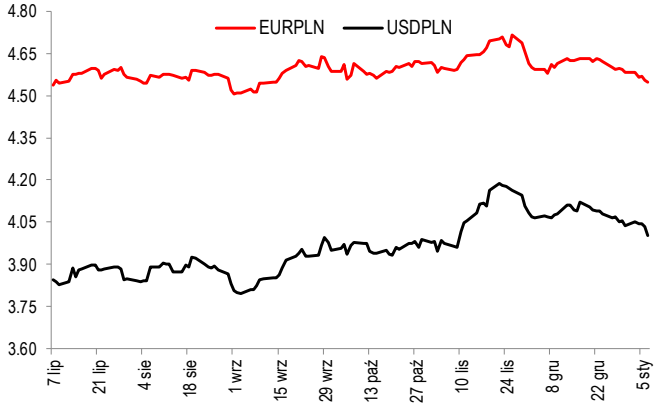
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	41	0	407	10
Francja	9	0	32	0
Węgry	48	0	480	-3
Hiszpania	32	0	69	-1
Włochy	50	0	135	1
Portugalia	22	0	64	3
Irlandia	11	0	40	1
Niemcy	7	0	-	-

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

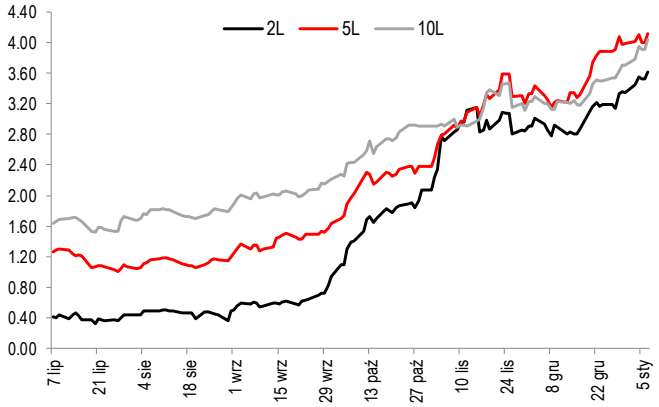
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

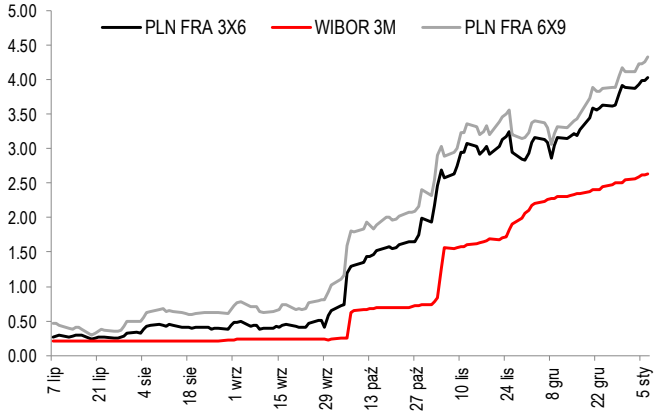
Kurs złotego



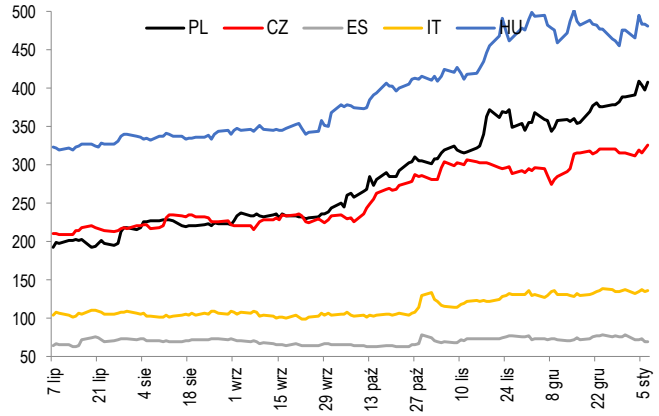
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			CZWARTEK (6 stycznia)					
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	51.7		53.1	52.1
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	2.3		3.7	-6.9
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0.2		0.3	0.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	1 sty	tys.	195		207	200
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	2.5		2.6	2.5
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	67.0		62.0	69.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1.5		1.6	1.2
			PIĄTEK (7 stycznia)					
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0.2		1.7	4.2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	1.0		-0.2	2.8
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.1		3.3	3.1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0.6		1.6	-4.9
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1.7		2.6	-3.4
10:00	**PL**	**Inflacja**	**XII**	**% r/r**	**8.3**	**8.3**	**8.6**	**7.8**
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	4.8		5.0	4.9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0.5		1.0	0.3
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	116.1		115.3	117.6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	424		199	249
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4.1		3.9	4.2
			PONIEDZIAŁEK (10 stycznia)					
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	-		-	7.3
			ŚRODA (12 stycznia)					
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	0.0		-	6.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-		-	1.1
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0.4		-	0.8
			CZWARTEK (13 stycznia)					
14:00	**PL**	**Saldo obrotów bieżących**	**XI**	**mln €**	**-1995.0**		**-**	**-1791.0**
14:00	**PL**	**Bilans handlowy**	**XI**	**mln €**	**-589.0**		**-**	**-822.0**
14:00	**PL**	**Eksport**	**XI**	**mln €**	**26843.5**		**-**	**24982.0**
14:00	**PL**	**Import**	**XI**	**mln €**	**27607.0**		**-**	**25804.0**
			PIĄTEK (14 stycznia)					
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	-		-	7.4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0.0		-	0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0.3		-	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	70.3		-	70.6

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