

Codziennik

Rząd walczy z inflacją obniżkami VAT

Rząd przedstawia nowe działania w ramach „Tarczy Antyinflacyjnej”
 EURUSD w górę, rentowność 10L UST nieco niżej
 EURPLN przy 4,54, obligacje zyskują
 Dzisiaj inflacja w USA i Czechach, w strefie euro produkcja przemysłowa

We wtorek indeksy akcyjne w Europie nieznacznie odreagowały spadki mające właściwie nieprzerwanie miejsce od początku roku. Niektórzy analitycy wskazywali jednak na utworzenie się formacji Hindenburga na wykresie indeksu S&P500, która zwykle zwiastuje dość znaczne spadki. Rentowność 10L UST spadła do 1,77% (-3 pb) a Bunda nie uległa zmianie (-0,04%). Drugi dzień z rzędu drożało złoto (2-dniowa zmiana ceny to +0,7% do 1806\$ za uncję). Baryłka ropy Brent tylko nieznacznie podeszła w górę do 81,70\$. We wtorek nie publikowano istotnych danych makroekonomicznych za granicą. W USA indeks mierzący optymizm wśród małych i średnich przedsiębiorstw NFIB wzrósł do 98,9 z 98,4 miesiąc wcześniej. Ekonomista EBC Philip Lane powiedział, że jest bardzo nisko prawdopodobne by kryteria do podwyżki stóp w 2022 zostały spełnione. Dodał, że widzi inflację spadającą do 2% (celu EBC) w roku 2023 i 2024, a dane o płacach nie wskazują na silne przyspieszenie inflacji. Z kolei Mārtiņš Kazāks (prezes banku centralnego Łotwy) powiedział, że jeśli EBC zobaczy inflację na poziomie celu 2% w średnim horyzoncie, to „odpowiednio zareaguje”.

Prezes Fed Jerome Powell powiedział przed Senatem, że Fed będzie przeciwdziałał utrwaleniu się podwyższonej inflacji. Jego zdaniem gospodarka USA jest gotowa na podwyżki stóp procentowych i ograniczanie bilansu Fedu, ale bankierzy centralni wciąż zastanawiają się na wyborem najlepszych narzędzi i ten proces może potrwać kilka miesięcy. Przemówienie Powella zostało zinterpretowane jako mniej jastrzębie niż wcześniejsze wypowiedzi innych członków FOMC i wywołało osłabienie dolara. Raphael Bostic (obecnie bez prawa głosu) z FOMC powiedział, że w 2022 oczekuje 3 podwyżek stóp procentowych w USA, a pierwsza podwyżka powinna mieć miejsce już w marcu.

Wybór 2 nowych członków RPP, nominowanych przez Senat, który miał odbyć się 11-13 stycznia został przesunięty na 2-3 lutego z przyczyn proceduralnych. Kadencja 2 odchodzących członków (E. Gatnara i J. Kropiwnickiego) upływa 25 stycznia.

Bank Światowy podtrzymał swoją prognozę wzrostu PKB Polski w 2022 r. na poziomie 4,7% r. Oczekiwania na 2023 ro 3,4% r/r. Prognozy te są podobne do naszych

Rząd ogłosił nowy zestaw działań w ramach tzw. „tarczy antyinflacyjnej”: obniżka VAT na podstawowe produkty żywnościowe z 5% do 0%, obniżka VAT na paliwo z 23% do 8%, dalsza obniżka VAT na gaz z 8% do 0%, dalsza obniżka VAT na ciepło z sieci z 8% do 5%. Nowe narzędzia zaczną działać od lutego. Wszystkie narzędzia będą działały do końca lipca (również te z pierwszej odsłony tarczy antyinflacyjnej). W rezultacie ścieżka inflacji może już wkrótce opaść poniżej 6% i pozostać tam do lipca po czym wróci na chwilę powyżej 8%. Według naszych szacunków działania te odejmą od CPI 2,1 pp średnio w 2022 r. (wczoraj Marta Kightley wiceprezes NBP podała taką samą liczbę). Wg naszych prognoz kosztem (poza szacowanym przez rząd spadkiem przychodów o 15 mld zł) będzie utrzymanie się inflacji znacznie dłużej powyżej 6%, bo do końca lata 2023 r. zamiast wyraźnego cofnięcia poniżej 4% na początku przyszłego roku. W dłuższym terminie działania rządu mogą mieć skutek odwrotny od zamierzonego, gdyż wspierają popyt konsumpcyjny (łącznie o 25 mld zł). Potencjalnie mogą one ograniczać inflację poprzez zmniejszenie oczekiwań inflacyjnych i płacowych, jednak efektywność takiego kanału oddziaływania może być ograniczona skoro działania są jedynie tymczasowe.

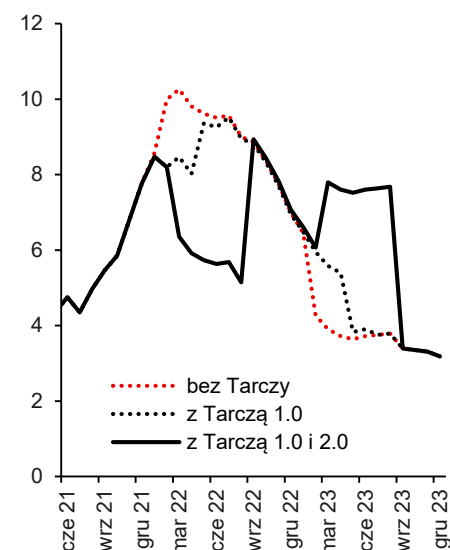
EURUSD początkowo we wtorek był stabilny przy 1,133, ale po przemówieniu Powella w Senacie wzrósł do 1,137. Dzisiejsze dane o grudniowej inflacji w USA mogą nadać kursowi nowy kierunek. Po listopadowym odczycie 6,8% r/r rynek oczekuje 7,0% r/r w grudniu i bazowej 5,4% r/r.

EURPLN nie uległ zmianie, cały dzień przebywał w okolicy 4,54. **Pozostałe waluty regionu**: EURHUF nieznacznie obniżył się w kierunku 357,2 (-0,3%). EURCZK po wielu dniach spadków odbił nieco w górę i zamknął dzień po 24,44 (+0,3%). USDRUB oscylował wokół 75,0.

Na rynku stopy procentowej w Polsce stawki FRA, IRS oraz rentowności obligacji nieco się obniżyły w ślad UST. Kontrakty FRA obniżyły się o 5-10 pb a najwyższy w serii FRA 6x9 spadł do 4,28%. Krzywa IRS ostatecznie obniżyła się o 5 pb (np. 5L do 4,01%) a obligacyjne podobnie, przy czym na krótkim końcu więcej np. 2L o 10 pb do 3,52%.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że na przetargu zamiany 13 stycznia kupi obligacje serii PS0422, OK0722, WS0922 oraz WZ1122, za to sprzeda obligacje serii OK0724, WZ1126, PS0527, WZ1131 oraz DS0432.

Nasze prognozy inflacji – z uwzględnieniem „Tarczy Antyinflacyjnej” i bez niej, % 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	4.5414	CZKPLN	0.1856
USDPLN	3.9976	HUFPLN*	1.2576
EURUSD	1.1357	RUBPLN	0.0536
CHFPLN	4.3234	NOKPLN	0.4552
GBPPLN	5.4464	DKKPLN	0.6099
USDCNY	6.3645	SEKPLN	0.4422

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/01/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5359	4.5459	4.5437	4.5392	4.5454
USDPLN	3.9924	4.0150	4.0071	3.9944	4.0106
EURUSD	1.1311	1.1368	1.1338	1.1360	-

Rynek stopy procentowej 11/01/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	3.48	-11
DS0726 (5L)	4.07	-3
DS0432 (10L)	4.01	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.85	-4	0.62	-2	-0.49	1
2L	4.07	-6	1.08	-2	-0.25	1
3L	4.09	-5	1.36	-2	-0.08	2
4L	4.07	-4	1.50	-2	0.03	2
5L	4.03	-3	1.59	-2	0.11	2
8L	3.93	-3	1.74	0	0.29	2
10L	3.95	-3	1.80	-3	0.40	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.94	-1
T/N	2.20	-1
SW	2.28	-1
2W	2.30	1
1M	2.36	1
3M	2.72	3
6M	3.07	3
1Y	3.37	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.18	3
3x6	4.01	0
6x9	4.28	-4
9x12	4.24	-6
3x9	4.31	-3
6x12	4.50	-2

Miary ryzyka fiskalnego

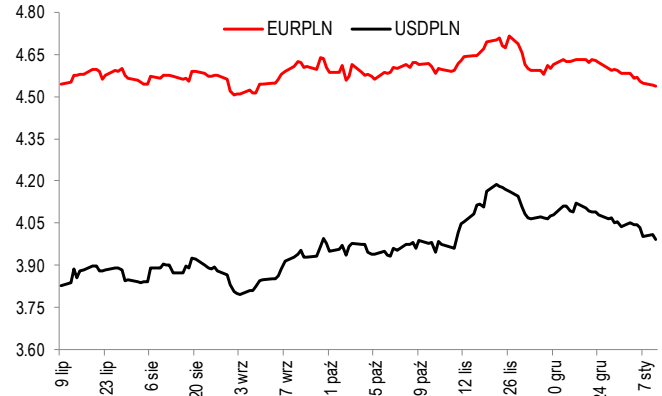
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	41	0	404	-9
Francja	9	0	33	1
Węgry	48	0	476	-5
Hiszpania	32	0	70	1
Włochy	49	-1	141	9
Portugalia	22	0	64	2
Irlandia	11	0	41	1
Niemcy	7	0	-	-

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

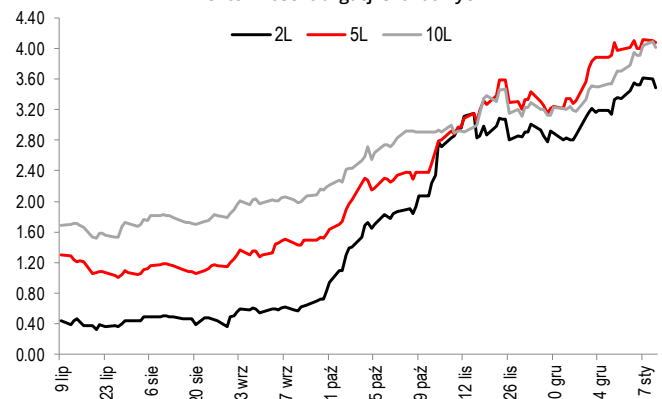
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

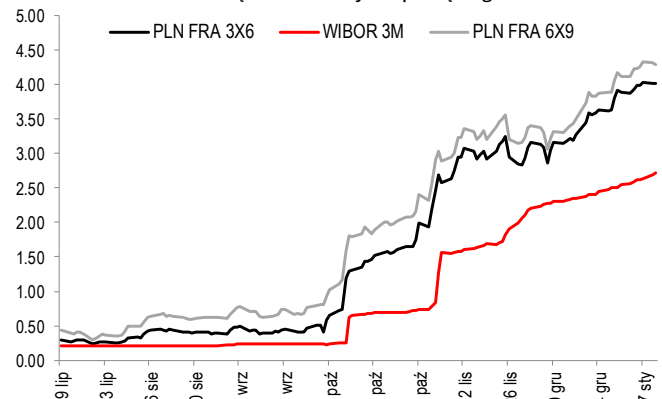
Kurs złotego



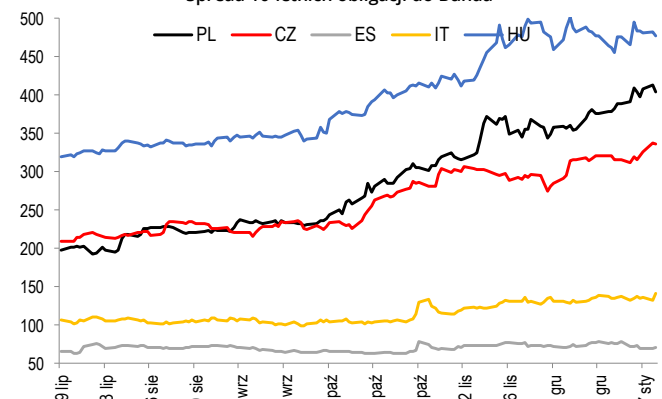
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
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 CPI	XII	% r/r	8.3	8.3	8.6
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	%	7.2	7.2	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
10:00	PL	Inflacja CPI	XII	% r/r	-	8.5	7.8
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 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