

Codziennik

Spada presja inflacyjna w USA

Dzisiaj brak istotnych danych z kraju, listopadowa inflacja z Czech
Minutes RPP z posiedzenia w listopadzie: konieczność powolnego powrotu inflacji do celu
Amerykańska Inflacja PPI spadła drugi miesiąc z rzędu, nastroje konsumentów nieco lepsze
Złoty minimalnie słabszy, krajowe rentowności pozostały stabilne

Dzisiaj brak ważniejszych danych z kraju. Z regionu CEE poznamy jedynie odczyt inflacji CPI z Czech za listopad.

Ludwik Kotecki z RPP powiedział, że szczyt inflacji nastąpi w lutym przyszłego roku. Jego zdaniem właściwa skala stosowanych teraz podwyżek stóp procentowych powinna być większa niż 25 pb ale mniejsza niż 100 pb. Ruchy po 25 pb będą jego zdaniem odpowiednie jeśli osłabi się aktywność gospodarcza, w tym szczególnie rynek pracy. Argumentem za powrotem RPP do dyskusji o podwyżkach stóp mogłaby być bardzo silna deprecjacja złotego. Jego zdaniem na obecnym etapie jest zbyt wcześnie, aby rozpoczynać dyskusję na temat obniżek stóp pod koniec 2023 roku. Podobną opinię wyraziła również **Joanna Tyrowicz z RPP**. **Przemysław Litwiniuk** postuluje dalsze podwyżki stóp na potrzeby pilnowania kursu walutowego i efektu psychologicznego na oczekiwania inflacyjne konsumentów i firm.

W opisie dyskusji z przedostatniego, listopadowego posiedzenia RPP nie ma informacji o głosowaniu wniosków dotyczących zmiany stóp. Decyzja o utrzymaniu stóp bez zmian była zdaniem większości zgodna z zapisem w założeniach polityki pieniężnej na 2022 r. o elastycznym określeniu pożądanego tempa powrotu inflacji do celu. W tym wypadku elastyczność oznacza rozciągnięcie tego procesu w czasie, żeby uniknąć destabilizacji makroekonomicznej (takie ryzyko wiązało się zdaniem większości Rady z przyspieszaniem spadku inflacji do celu dalszymi podwyżkami stóp). Zdaniem mniejszości przy wciąż korzystnej koniunkturze, w tym na rynku pracy, wysokiej faktycznej i oczekiwanej inflacji obecny poziom stóp da jedynie powolną deflację i nie wystarczy do obniżenia oczekiwań inflacyjnych do poziomu spójnego ze średniookresowym celem inflacyjnym. Wg nas poprzeczka do wznowienia podwyżek stóp jest w RPP ustawiona bardzo wysoko a podkreślane elastyczne podejście przejawia się w długim okresie utrzymywania stóp bez zmian, prawdopodobnie co najmniej do końca 2023 r.

Wstępny grudniowy odczyt **indeksu zaufania konsumentów Uniwersytetu Michigan** pokazał wzrost do 59,1 pkt wobec oczekiwań rynku na poziomie 57 pkt (listopadowy odczyt 56,8 pkt, październikowy 59,9 pkt). Nastroje gospodarstw domowych poprawiły się w grudniu dzięki lepszej ocenie warunków bieżących (59,1 pkt w grudniu z 56,8 pkt w listopadzie) i oczekiwań (60,2 pkt z 58,8 pkt). Roczna inflacja jest obecnie postrzegana przez ankietowanych na poziomie 4,6% r/r wobec 4,9% r/r w poprzednim miesiącu – to nadal bardzo wysoko, podczas gdy oczekiwana 5-10-letnia inflacja pozostaje stabilna na poziomie 3,0% r/r. Rosnące obawy o inflację, koszty kredytu i stabilność aktywności mogą w kolejnych miesiącach utrzymywać nastroje amerykańskich gospodarstw domowych pod presją. Listopadowy **odczyt inflacji PPI w USA** spadł do 7,4% r/r wobec oczekiwań na poziomie 7,2% oraz 8,1% r/r miesiąc wcześniej. Spadek nastąpił przede wszystkim ze względu na spadek komponentu cen energii (-3,3% r/r wobec +2,3% r/r w październiku) oraz usług transportu i magazynowania (-0,9% r/r wobec +0,4% miesiąc wcześniej). Obniżeniu uległa również inflacja bazowa PPI (bez żywności, energii i usług transportowych), która spadła do 4,9% w listopadzie wobec 5,4% w październiku.

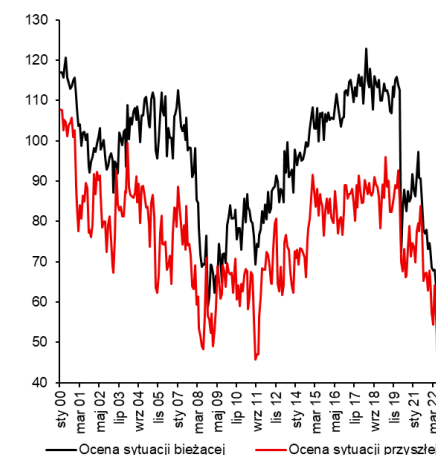
EURUSD fluktuował w okolicach 1,055. Inflacja producentów spadła drugi miesiąc z rzędu ale nastroje konsumentów mierzone indeksem Uniwersytetu Michigan uległy poprawie. W tym tygodniu kurs będzie czekał na posiedzenia Fed i EBC. Wolniejsze tempo podwyżek stóp w USA oraz ogłoszenie rozpoczęcia redukcji bilansu przez EBC powinny sprzyjać wspólnej walucie.

EURPLN od kilku dni utrzymuje się w strefie 4,68 – 4,70. Losy złotego w kolejnych dniach będą zależały od decyzji i retoryki głównych banków centralnych w tym tygodniu.

Inne waluty CEE: EURCZK w dalszym ciągu stabilizował się w okolicach 24,30. Dzisiejszy odczyt inflacji z Czech raczej nie powinien istotnie wpłynąć na politykę CNB, który czeka na szczyt inflacyjny w I kw. 2023 r. **EURHUF** z okolic 417 wzrósł do 419.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności pozostała stabilna. Minutes RPP w żadnej mierze nie wpłynęły na rynek. Na rynkach głównych również nie doszło do istotniejszych zmian. Inflacja producentów w USA spadła, ale mniej od oczekiwań rynku, więc rynki które dyskontowały ten fakt w poprzednich dniach nie były w stanie zareagować niższymi rentownościami.

Indeksy nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan (pkt).



Źródło: Refinitiv, Santander Bank Polska

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
Jarostaw Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6849	CZKPLN	0.1924
USDPLN	4.4557	HUFPLN*	1.1336
EURUSD	1.0517	RUBPLN	0.0712
CHFPLN	4.7469	NOKPLN	0.4442
GBPPLN	5.4296	DKKPLN	0.6294
USDCNY	6.9766	SEKPLN	0.4288

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09.12.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6751	4.6970	4.6797	4.6931	4.6821
USDPLN	4.4175	4.4617	4.4248	4.4469	4.4351
EURUSD	1.0505	1.0588	1.0575	1.0547	-

Rynek stopy procentowej 09.12.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.79	3
DS0727 (5L)	6.60	0
DS0432 (10L)	6.48	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.22	1	5.11	1	2.77	1
2L	6.65	4	4.64	3	2.87	4
3L	6.09	2	4.19	4	2.77	2
4L	5.75	-1	3.94	5	2.70	6
5L	5.56	-3	3.80	8	2.66	7
8L	5.40	-6	3.59	9	2.61	7
10L	5.43	-4	3.55	11	2.62	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.63	-6
T/N	6.79	1
SW	6.88	1
2W	6.89	-1
1M	6.99	0
3M	7.16	-2
6M	7.30	-3
1Y	7.43	-5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.16	-1
3x6	7.18	0
6x9	7.08	5
9x12	6.82	14
3x9	7.29	-3
6x12	7.26	15

Miary ryzyka fiskalnego

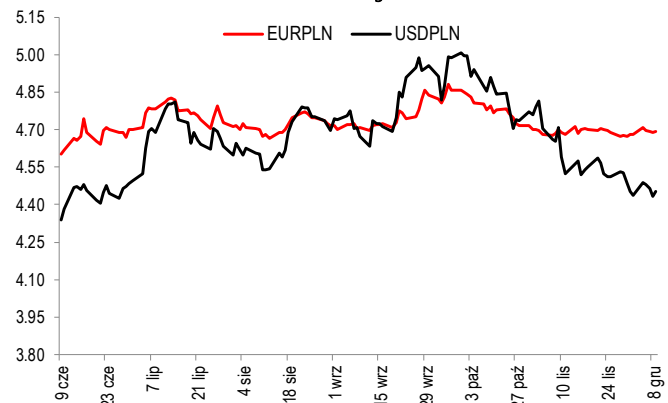
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	117	0	455	-11
Francja	15	0	46	-2
Węgry	204	0	734	27
Hiszpania	53	0	102	1
Włochy	53	0	188	0
Portugalia	38	0	93	-1
Irlandia	18	0	46	0
Niemcy	14	0	-	-

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

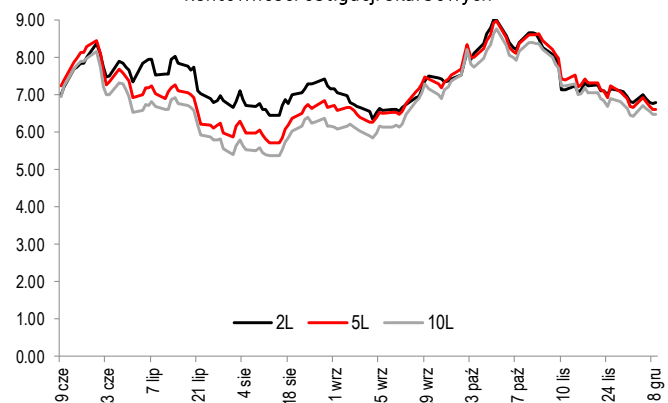
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

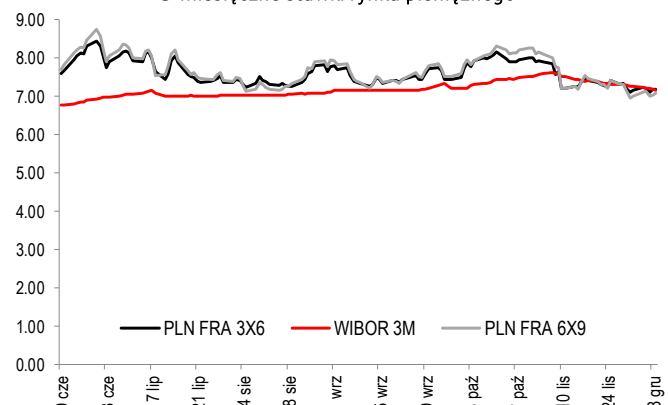
Kurs złotego



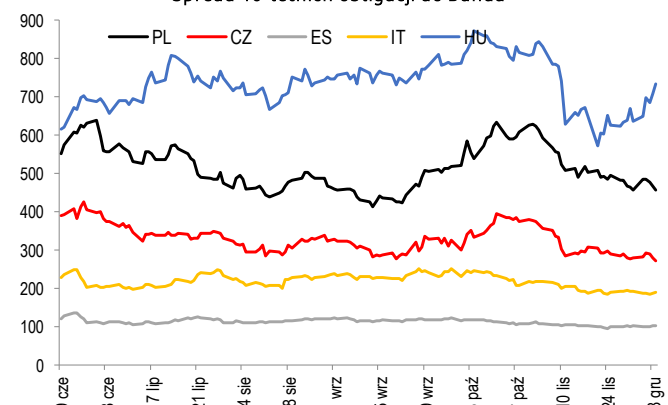
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 grudnia)								
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	57.0		59.1	56.8
PONIEDZIAŁEK (12 grudnia)								
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	15.7		-	15.1
WTOREK (13 grudnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	0.0		-	1.1
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-56.0		-	-64.5
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0.3		-	0.4
ŚRODA (14 grudnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-1.5		-	0.9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-796	-1578	-	-1561
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	-2316	-2599	-	-2054
14:00	PL	Eksport	X	mln €	28072	28264	-	28498
14:00	PL	Import	X	mln €	30392	30863	-	30552
20:00	US	Decyzja FOMC			4.50		-	4.00
CZWARTEK (15 grudnia)								
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	17.4	17.4	-	17.9
14:15	EZ	Decyzja EBC		%	2.50		-	2.00
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230		-	230
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0.1		-	1.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.1		-	-0.1
B								
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	46.2		-	46.2
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	46.3		-	46.1
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	47.1		-	47.1
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	48.5		-	48.5
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	10.0		-	10.6
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	11.3	11.2	-	11.0

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