

Codziennik

Bliżej unijnego finansowania KPO

Dziś szczegóły listopadowej inflacji CPI. Decyzje EBC, Banku Anglii i SNB, dane z USA
Fed podniósł główną stopę procentową o 50pb do przedziatu 4,25 – 4,5%
Złoty umocnił się, krajowe rentowności stabilnie.

Dzisiaj w kraju finalny odczyt inflacji CPI za listopad – oczekujemy potwierdzenia wstępnego szacunku 17,4% r/r. Po wczorajszej decyzji Fed dziś o stopach będą decydowały banki centralne strefy euro, Wlk. Brytanii i Szwajcarii, które zapewne wszystkie podniosą stopy o 50 pb, tak jak stało się w USA. Zobaczymy też zestaw danych z USA: o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej za październik oraz cotygodniową liczbę nowych zasiłków dla bezrobotnych. Dziś szczyt UE. Dane o aktywności w Chinach (produkcja, sprzedaż det., nakłady inwestycyjne) rozczarowały.

Fed podniósł stopy o 50 pb, o mniej niż na poprzednich posiedzeniach, jak oczekiwał rynek. Komunikat Fed podkreślał, że dalsze podwyżki stóp będą braty pod uwagę dokonane już podwyżki i napływające dane. Mediana oczekiwanego poziomu stóp przez członków FOMC podniosła się z 4,6% do 5,1%, czyli powyżej poziomu dyskontowanego przez rynek przed komunikatem (okolicie 4,8%). Jerome Powell zwrócił jednak uwagę, że prognozy inflacyjne (podniesione w tej i poprzednich rundach) i mediana docelowego poziomu stóp mogą być rewidowane w dół jeżeli presja inflacyjna osłabnie a ostatnie spadki CPI to za mało, aby Fed zaczął rozważać ewentualne obniżki stóp. Celem wciąż jest osiągnięcie dostatecznej restrykcyjności polityki pieniężnej.

Polski rząd zwiększył wysiłki na rzecz odblokowania płatności z Funduszu Odbudowy. Po tym jak we wtorek grupa komisarzy KE odpowiedzialna za negocjacje z Polską zaakceptowała projekt zmian legislacyjnych dotyczących Sądu Najwyższego, uznając go za spełniający wymogi zawarte w tzw. kamieniach milowych związanych z KPO, odpowiedni projekt ustawy został skierowany do Sejmu i ma być procedowany w szybkim tempie (pierwsze czytanie dziś, drugie i trzecie w następnym tygodniu). Solidarna Polska nie ma zamiaru popierać tych zmian, ale najwyraźniej robi to część opozycji. Kiedy już te przepisy zostaną zatwierdzone przez parlament i podpisane przez prezydenta (co wg nas jest możliwe w styczniu), Polska złoży formalny wniosek o pierwszą płatność z KPO. Komisja Europejska ma do dwóch miesięcy na zatwierdzenie wniosku, więc pierwsza wypłata środków mogłaby nastąpić do marca. Pierwsza transza może wynieść ok. 4 mld €, jak sugerował niedawno wiceminister finansów Artur Soboń. W sumie Polska może otrzymać z KPO 24 mld € dotacji i ponad 20 mld € pożyczek (do tej pory rząd wnioskował o 11 mld € pożyczek, ale sygnalizował ostatnio, że może zmienić podejście w związku z sytuacją rynkową). Projekty inwestycyjne w ramach KPO już się rozpoczęły m.in. dzięki prefinansowaniu z PFR – wg prezesa Pawła Borysa w grudniu mają popłynąć pierwsze 2-3 mld zł z PFR na realizację inwestycji z KPO.

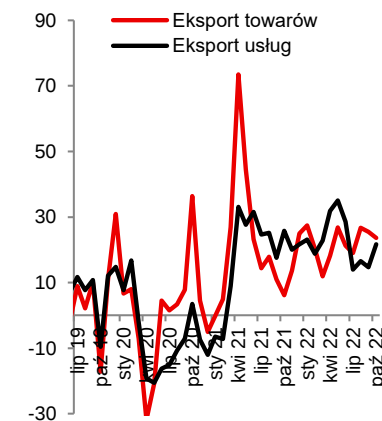
Przemysł Litwiniuk z RPP optuje za dalszym zacieśnieniem monetarnym w Polsce póki działają wakacje kredytowe, bo większy będzie koszt tolerowania wysokiej inflacji niż ewentualnego osłabienia rynku pracy dodatkowymi podwyżkami. Wg niego RPP może wrócić do podnoszenia stóp jeśli inflacja bazowa ucieknie powyżej ścieżki z projekcji NBP (ścieżka ta zaczyna się od 11,4% r/r średnio w IV kw. 2022 r. i 12,1% w I kw. 2023 r., nasza prognoza odpowiednio 11,3% i 10,8%).

W październiku saldo na rachunku obrotów bieżących Polski wyniosło -0,55 mld EUR, i było mniej ujemne niż oczekiwały rynki (-0,80 mld EUR) i znacznie powyżej naszej prognozy (-1,58 mld EUR). Na plus zaskoczyło nas przede wszystkim saldo usług, gdzie eksport przyspieszył do 21,7% r/r z 14,7% a w mniejszym stopniu też saldo handlu towarami. Eksport towarów wzrósł o 23,7% r/r (ok. 1,8pp, czyli 0,4 mld EUR więcej niż oczekiwaliśmy). Raport NBP sygnalizuje, że odporność eksportu w obliczu spowolnienia w Europie wynika z poprawy łańcuchów dostaw w sektorze motoryzacyjnym. Spowalnia za to import dóbr pośrednich przez słabszy popyt i dezinflację w tej kategorii. Luka widoczna w polskim saldzie na rachunku obrotów bieżących w ujęciu 12-mies. sumy ruchomej wzrosła w październiku do 3,9% PKB z 3,7% (najbardziej ujemne saldo od grudnia 2012 r.) i wg nas może się pogłębiać w 2023 r.

EURUSD z okolic bliższych 1,06 wzrósł bliżej 1,07. Pomimo chwilowego umocnienia dolara pod wpływem wyższych prognoz docelowych stóp w 2023 r. niż bieżące wyceny rynkowe, gotębie tony szefa Fed doprowadziły do ponownego osłabienia dolara. **EURPLN** od kilku dni próbuje przebić poziom 4,68 i umocnić złotego, pomagają sygnały o rosnącym prawdopodobieństwie odblokowania unijnych środków na fundusz odbudowy rynek czeka na konkrety. **Inne waluty CEE: EURHUF** z okolic 409 spadł poniżej 404 pod wpływem sygnałów o rychłym odblokowaniu węgierskiego KPO przez KE. **EURCZK** z okolic 24,30 zszedł do 24,27. Karina Kobelkova z CNB powiedziała, że stopy procentowe pozostaną na podwyższonym poziomie przez dłuższy czas i nie należy wykluczać kolejnych podwyżek stóp.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności pozostała stabilna. Podobnie sytuacja wyglądała na rynkach gótownych.

Handel zagraniczny Polski, (EUR, % 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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6797	CZKPLN	0.1924
USDPLN	4.3932	HUFPLN*	1.1397
EURUSD	1.0650	RUBPLN	0.0683
CHFPLN	4.7397	NOKPLN	0.4515
GBPPLN	5.4505	DKKPLN	0.6294
USDCNY	6.9605	SEKPLN	0.4309

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14.12.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6755	4.6999	4.6947	4.6773	4.6886
USDPLN	4.3865	4.4250	4.4191	4.3889	4.3973
EURUSD	1.0617	1.0672	1.0624	1.0652	-

Rynek stopy procentowej 14.12.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.79	1
DS0727 (5L)	6.53	-3
DS0432 (10L)	6.45	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.24	6	5.03	0	2.80	2
2L	6.71	5	4.48	-4	2.89	1
3L	6.17	5	4.05	-3	2.79	0
4L	5.87	9	3.80	-3	2.72	0
5L	5.69	9	3.65	-5	2.68	0
8L	5.55	11	3.47	-5	2.59	-3
10L	5.55	9	3.44	-4	2.60	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.57	2
T/N	6.61	-2
SW	6.85	-1
2W	6.88	-1
1M	7.00	1
3M	7.09	-1
6M	7.22	-2
1Y	7.35	-3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.09	-1
3x6	7.11	0
6x9	7.06	-6
9x12	6.82	1
3x9	7.22	0
6x12	7.23	6

Miary ryzyka fiskalnego

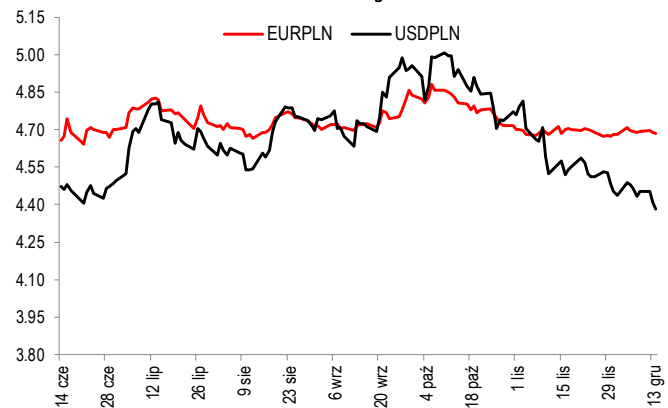
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	117	0	452	-7
Francja	15	0	49	0
Węgry	202	0	678	4
Hiszpania	53	0	104	2
Włochy	53	0	192	5
Portugalia	38	0	96	3
Irlandia	19	0	45	-2
Niemcy	15	0	-	-

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

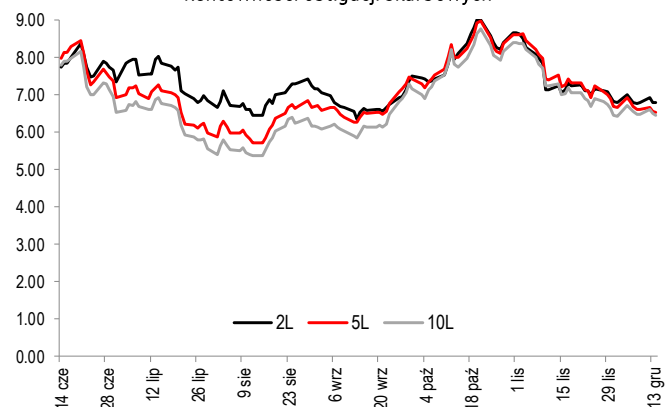
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

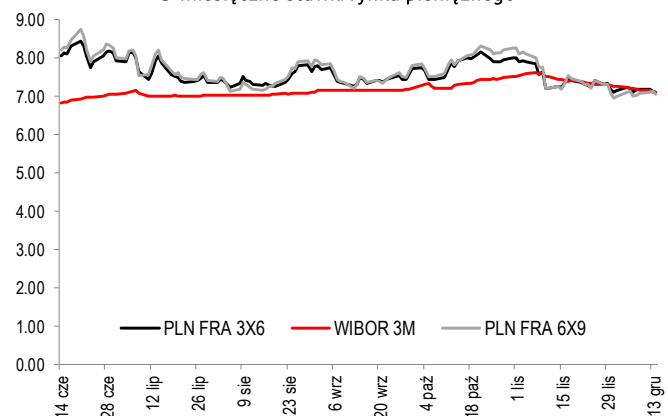
Kurs złotego



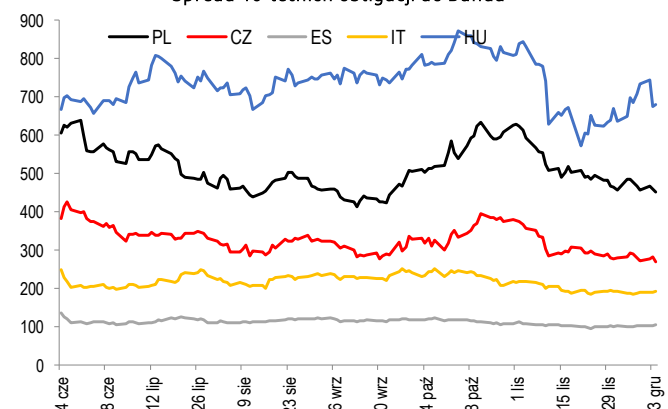
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PONIEDZIAŁEK (12 grudnia)								
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	15.7		16.2	15.1
WTOREK (13 grudnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	0.0		0.0	1.1
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-56.0		-61.4	-64.5
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0.3		0.1	0.4
ŚRODA (14 grudnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-1.5		-2.0	0.8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-796	-1578	-549	-1561
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	-2316	-2599	-2277	-2054
14:00	PL	Eksport	X	mln €	28072	28264	28677	28498
14:00	PL	Import	X	mln €	30392	30863	30954	30552
20:00	US	Decyzja FOMC			4.50		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