

Codziennik

Nieoczekiwana poprawa nastrojów w Europie

Dziś wskaźnik Ifo dla Niemiec
URE zatwierdził taryfy dotyczące energii elektrycznej na 2023 rok
Inflacja bazowa w Polsce wzrosła do 11,4% r/r.
Wstępne odczyty wskaźników PMI zaskoczyły w górę
EURPLN pozostawał blisko 4,69, krajowe rentowności wzrosły

Dzisiaj poznamy wskaźnik Ifo opisujący nastroje w niemieckim biznesie. W kolejnych dniach tego tygodnia towarzyszyć nam już będą odczyty z Polski.

Prezes Urzędu Regulacji Energetyki zatwierdził taryfy na sprzedaż energii tzw. sprzedawcom z urzędu oraz największym spółkom dystrybucyjnym. Wg wyliczeń urzędu, po przekroczeniu progu zużycia, do którego ceny są zamrożone, miesięczne rachunki za prąd dla gospodarstw domowych wzrosną w 2023 r. o ok. 60%. W sumie, te zmiany nie wpłyną naszym zdaniem na szacunki inflacji w pierwszych miesiącach roku, ale mogą przesunąć naszą prognozę w końcówce roku o 0,4-0,5 pp w górę.

Wstępne wskaźniki PMI dla Niemiec i strefy euro okazały się pozytywnym zaskoczeniem. Zarówno wskaźniki przemysłowe jak i usługowe przebiły oczekiwania. Wg badania w niemieckiej gospodarce w listopadzie poprawiła się bieżąca produkcja za sprawą lepszej dostępności części. Popyt pozostał jednak stłumiony co razem dało efekt w postaci utrzymania się wskaźnika kosztów poniżej neutralnego poziomu 50 pkt przez trzeci miesiąc z rzędu (osiągnął przy tym najniższy poziom od I kw. 2021 r.). Firmy zasigalizowały, że starają się zapętnić wakaty. Oczekiwania firm na 12-mies. do przodu nadal wskazywały na ograniczanie biznesu, ale to i tak ich najmniej negatywny odczyt od sierpnia. Wskaźniki PMI dla strefy euro, mimo odbicia, nadal wskazują na ujemny wzrost gospodarczy w IV kw. br.

Finalne dane o inflacji HICP dla strefy euro za listopad potwierdziły spadek z 10,6% r/r, ale do 10,1% a nie 10% jak pokazał wstępny odczyt. Inflacja bazowa utrzymała się na 5,0% r/r czyli najwyższym poziomie odkąd są publikowane te dane (styczeń 1997 r.), co powinno wspierać zdecydowaną jastrzębią postawę EBC.

Główna miara **inflacji bazowej** w Polsce, CPI z wyłączeniem żywności, paliw i energii, wzrosła w listopadzie do 11,4% r/r z 11,0% (co oznacza kolejny rekord) w czasie, gdy inflacja CPI cofnęła się do 17,5% r/r z 17,9%. Oczekujemy, że w grudniu inflacja bazowa jeszcze nieco wzrośnie, do ok. 11,7%, ale już w I kw. 2023 r. powinna przejść w trend spadkowy ze względu na silny efekt bazy (na początku 2022 r. nastąpiło wyraźne przyspieszenie procesów inflacyjnych). Na koniec 2023 r. inflacja bazowa może wg nas spaść poniżej 7% r/r. W ujęciu m/m inflacja bazowa wzrosła o 0,7% wobec 1,0% miesiąc wcześniej. Warto zauważyć, że oba te odczyty były o 0,6pp powyżej średnich 5-letnich dla swoich miesięcy, więc trudno na razie mówić, że presja na wzrost cen zaczęła już słabnąć. Z trzech alternatywnych miar inflacji bazowej dwie również ustanowiły nowe rekordy w listopadzie (porównywalne dane od 2001 r.): 15-procentowa średnia obciąża wyniosła 14,5% r/r, a CPI z wyłączeniem najbardziej zmiennych komponentów 15,0% r/r, podczas gdy CPI bez cen administrowanych spadł do 18,1% r/r (co czyni jego listopadowy odczyt drugim najwyższym po październikowych 18,7%).

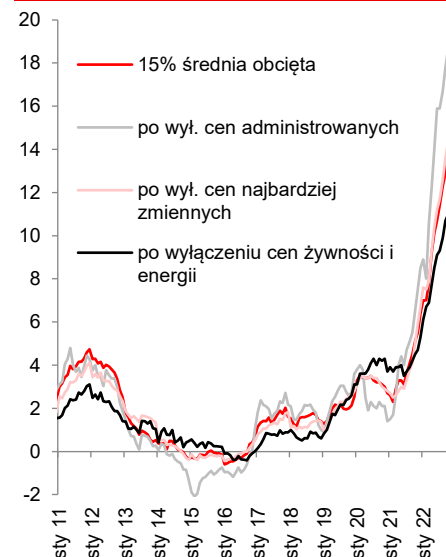
EURUSD pozostawał blisko poziomu 1,06. Członkowie EBC Robert Holzmann, Olli Rehn, oraz Francois Villeroy de Galhau opowiadali się za dalszymi podwyżkami stóp w celu zwalczania inflacji, sygnalizując 50pb podwyżki w lutym i marcu. W odpowiedzi na to członek Fed-u John Williams stwierdził, że FOMC może w 2023 roku podnieść stopy wyżej niżby to wynikało z ostatnich „prognoz kropkowych” wskazujących na poziom 5,1%. Z kolei Mary Daly z tej samej instytucji stwierdziła, że wszyscy członkowie FOMC opowiadają się za podniesieniem stóp do docelowego poziomu, a następnie utrzymaniem ich na niezmiennym poziomie do końca 2023 roku. W efekcie przytoczonych wypowiedzi bankierów centralnych kurs pozostawał w klinczu.

EURPLN w dalszym ciągu fluktuował w strefie 4,68 – 4,70. Złoty czeka na rozstrzygnięcie kwestii związanych z finansowaniem KPO. Zmiany wartości dolara na światowych rynkach są na razie za małe, aby w międzyczasie pobudzić większą zmienność złotego.

Inne waluty CEE: EURHUF wzrost z okolic 405 powyżej 406. **EURCZK** utrzymywał się blisko 24,25.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 14 pb. Rosty również oczekiwania na wzrost stóp na dłuższych terminach kontraktów FRA. Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany sprzedało obligacje za 4,25 mld zł, a odkupiło za 3,9 mld. Rentowności w Niemczech wzrosły o około 7 pb w następstwie jastrzębi wypowiedzi członków EBC. Amerykańskie rentowności spadały, nie dając wiary sygnałom o możliwym wzroście stop Fed-u w 2023 roku powyżej ostatnio podwyższonych „prognoz kropkowych” członków FOMC.

Inflacja bazowa w Polsce, % 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	4,6840	CZKPLN	0,1924
USDPLN	4,4054	HUFPLN*	1,1421
EURUSD	1,0632	RUBPLN	0,0673
CHFPLN	4,7407	NOKPLN	0,4469
GBPPLN	5,3776	DKKPLN	0,6294
USDCNY	6,9811	SEKPLN	0,4263

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16.12.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6808	4,6975	4,6869	4,6873	4,6934
USDPLN	4,3947	4,4248	4,4022	4,4179	4,4227
EURUSD	1,0595	1,0662	1,0643	1,0606	-

Rynek stopy procentowej 16.12.2022

Obbligacje na rynku międzybankowym

Benchmark	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6,95	15
DS0727 (5L)	6,77	17
DS0432 (10L)	6,69	15

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,38	7	5,02	-3	3,02	6
2L	6,97	12	4,49	-3	3,15	10
3L	6,48	15	4,05	-2	3,03	9
4L	6,20	17	3,80	0	2,95	8
5L	6,05	17	3,67	2	2,90	8
8L	5,90	19	3,48	2	2,83	10
10L	5,91	20	3,45	3	2,82	11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,56	-1
T/N	6,78	2
SW	6,84	0
2W	6,88	0
1M	7,00	1
3M	7,06	-2
6M	7,20	-1
1Y	7,31	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,08	0
3x6	7,25	8
6x9	7,32	4
9x12	7,09	4
3x9	7,35	5
6x12	7,38	10

Miary ryzyka fiskalnego

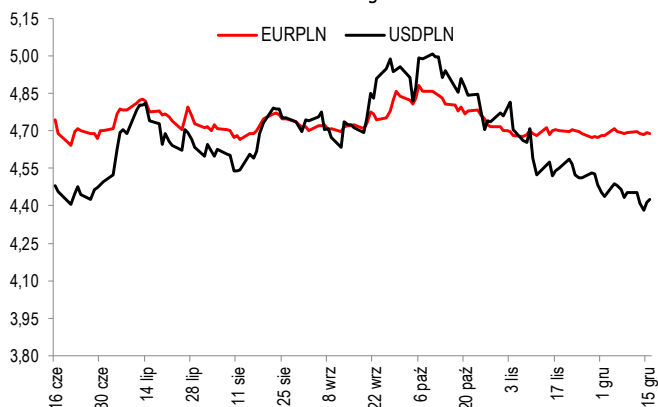
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	117	0	453	7
Francja	15	0	52	2
Węgry	202	0	644	1
Hiszpania	58	3	110	2
Włochy	58	3	213	6
Portugalia	43	3	103	3
Irlandia	23	2	50	1
Niemcy	15	0	-	-

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

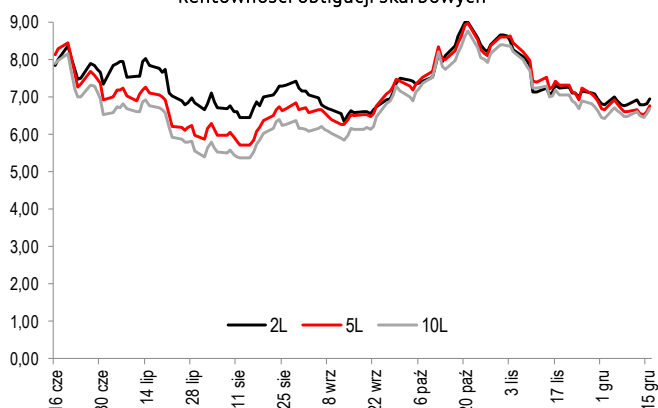
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

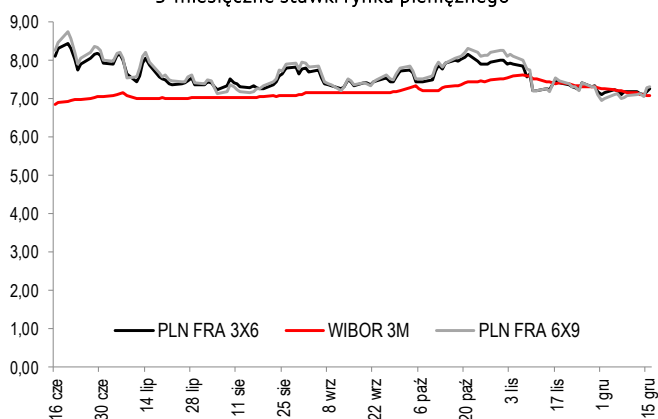
Kurs złotego



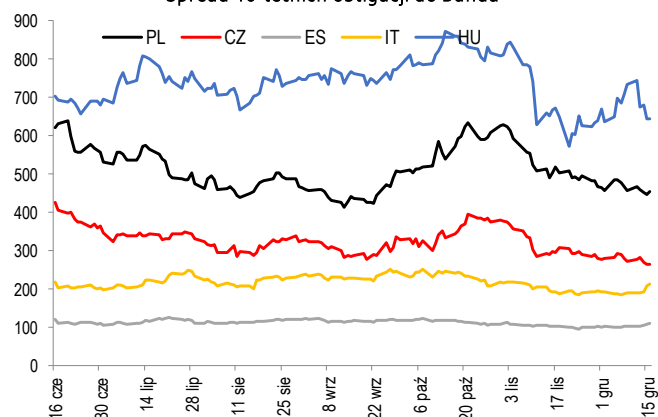
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (16 grudnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	46.3	47.4	46.2	
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	46.3	49.0	46.1	
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	47.1	47.8	47.1	
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	48.5	49.1	48.5	
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	10.0	10.1	10.6	
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	11.3	11.4	11.0	
PONIEDZIAŁEK (19 grudnia)								
10:00	DE	Indeks Ifo	XII	pkt	-	-	86.3	
WTOREK (20 grudnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	2.3	2.3	-	2.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	2.2	4.0	-	6.8
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	21.1	20.7	-	22.9
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	12.8	12.7	-	13.0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	20.12.2022	%	-	-	13.0	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	-1.8	-	-4.2	
ŚRODA (21 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-1.6	-2.2	-	3.9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	0.3	-0.2	-	0.7
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	21.12.2022		-	-	7.0	
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XII	pkt	101.0	-	100.2	
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-5.2	-	-5.9	
CZWARTEK (22 grudnia)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	5.9	5.7	-	7.0
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.9	-	-0.6	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	232	-	230	
PIĄTEK (23 grudnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5.1	5.1	-	5.1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	-0.5	-	1.0	
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.2	-	0.8	
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.2	-	0.7	
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.3	-	0.3	
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	59.1	-	56.8	
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-5.1	-	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 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