

Codziennik

Co hamuje szybciej: produkcja czy jej ceny?

Dziś zestaw ważnych krajowych danych, w tym o płacach, produkcji i inflacji PPI. Wskaźnik Ifo dla Niemiec sugeruje „ubijanie dna” w nastrojach przedsiębiorców. Próba umocnienia się złotego, krajowa krzywa rentowności zmniejsza ujemne nachylenie.

Dzisiaj poznamy informacje z krajowego rynku pracy (zatrudnienie i wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw) za listopad, koniunkturę konsumencką za grudzień, a także listopadową produkcję sprzedaną przemysłu i inflację PPI. Dynamika płac prawdopodobnie pozostanie ok. 5 pkt. proc. poniżej inflacji.

Wskaźnik Ifo opisujący nastroje w niemieckim biznesie przyjął w grudniu wartości wyższe niż poprzednio i wyższe od oczekiwań, zarówno jego składowa opisująca bieżącą koniunkturę jak i ta oddająca oczekiwania firm. Poprawę koniunktury szczególnie odczuł przemysł i sektor handlowy i wiążemy to z likwidowaniem wąskich gardel w dostawach i uspokojeniem w cenach energii. Według nas wskaźniki nastrojów wśród producentów towarów mogą już ubijać dno, ale równocześnie nie ma co liczyć na dynamiczne odbicie.

Henryk Wnorowski z RPP powiedział, że z uwagi na to, że główne banki centralne jeszcze zacieśniają swoją politykę i wciąż panuje duża niepewność nie ma potrzeby komunikowania końca podwyżek stóp. Z kolei listopadowy spadek inflacji pozbawia powodów do powrotu do podwyżek, ale też nie daje jeszcze podstaw do dyskusowania o obniżkach. Jego zdaniem seria trzech spadków inflacji z rzędu przybliżyłaby takie ewentualne rozważania w RPP – i dyskusja taka będzie podejmowana w trakcie 2023 r., ale do samych decyzji raczej nie dojdzie.

Gabriela Mastowska z RPP stwierdziła, że w jej przekonaniu scenariuszem bazowym w polityce stóp procentowych NBP jest stabilizacja stóp przez kilkanaście miesięcy od momentu podjęcia ostatniej decyzji o podwyżce stóp procentowych. Obniżki stóp mogą się pojawić w 2024 roku w przypadku gdyby spadek inflacji był stopniowy. Decyzje o ich obniżeniu już w 2023 roku są mniej prawdopodobne, gdyż wymagałyby nadzwyczajnych okoliczności, zwłaszcza bardzo silnego spadku CPI. Natomiast ewentualny powrót podwyżek stóp w przyszłym roku byłby możliwy przy zaskakująco wysokim tempie wzrostu PKB i braku wygasania inflacji.

Wiceprezydent EBC Luis de Guindos zapowiedział, że bank centralny będzie dalej podnosił stopy ale nie ma z góry określonego poziomu do którego zmierza. Nie planuje również podnosić w górę 2% średnioterminowego celu inflacyjnego, gdyż jego niezmienny poziom jest kwestią wiarygodności polityki monetarnej.

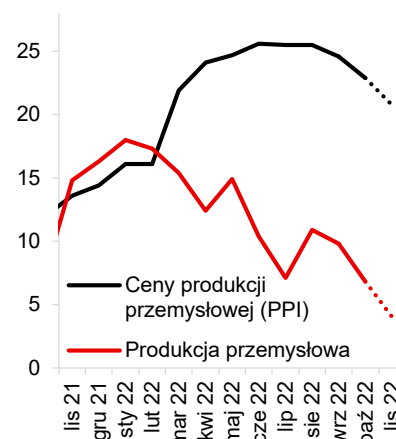
EURUSD kolejny dzień z rzędu oscylował wokół poziomu 1,06. Lepszy od oczekiwań oraz poprzedniego odczytu wskaźnik Ifo z Niemiec nie pomógł wspólnej walucie, gdyż obniżeniu uległa skala wzrostów kosztów pracy oraz wynagrodzeń w strefie euro w III kw.

EURPLN w oczekiwaniu na serię krajowych danych oscylował w strefie 4,68 – 4,70. Sprzyjała temu również stabilna wycena dolara wobec euro.

Inne waluty CEE: EURHUF fluktuował wokół poziomu 403. Dzisiaj posiedzenie MNB. Ze względu na pozytywne sygnały odnośnie możliwości rychłego odblokowania funduszy unijnych dla Węgier bank centralny raczej nie będzie próbował dalszego interwencyjnego podnoszenia stóp procentowych. **EURCZK** oscylował wokół 24,22. Korona czeka na jutrzejsze posiedzenie CNB. Naszym zdaniem bank centralny utrzyma dotychczasową politykę bez zmian, sygnalizując ewentualną gotowość do ich podwyższenia dopiero w perspektywie I połowy 2023 roku.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 9 pb. Polski rynek pozostawał pod wpływem rosnących pod wpływem jastrzębiego EBC rentowności w Niemczech. Naszym zdaniem dzisiejszy pakiet krajowych danych może jednak doprowadzić do odwrócenia tych tendencji i umocnienia krajowego długu poprzez wykazanie dalszego stabilnienia presji płacowo-cenowej w polskiej gospodarce.

Produkcja sprzedana w przemyśle w cenach stałych i indeks cen produkcji sprzedanej, % 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](https://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	4,6873	CZKPLN	0,1924
USDPLN	4,4225	HUFPLN*	1,1515
EURUSD	1,0599	RUBPLN	0,0638
CHFPLN	4,7317	NOKPLN	0,4469
GBPPLN	5,3776	DKKPLN	0,6294
USDCNY	6,9781	SEKPLN	0,4263

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19.12.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,6728	4,6932	4,6811	4,6893	4,6886
USDPLN	4,3966	4,4347	4,4145	4,4136	4,4153
EURUSD	1,0574	1,0657	1,0606	1,0622	-

Rynek stopy procentowej 19.12.2022

Obbligacje na rynku międzybankowym

Benchmark	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,01	6
DS0727 (5L)	6,86	9
DS0432 (10L)	6,82	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,33	-5	5,04	2	3,05	3
2L	6,96	-1	4,54	5	3,17	2
3L	6,49	1	4,11	6	3,04	2
4L	6,22	2	3,88	8	2,96	1
5L	6,07	2	3,76	8	2,91	0
8L	5,92	2	3,57	8	2,84	1
10L	5,94	3	3,56	11	2,85	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,52	-4
T/N	6,62	-16
SW	6,84	0
2W	6,88	0
1M	6,98	-2
3M	7,06	0
6M	7,19	-1
1Y	7,30	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,05	-3
3x6	7,17	-9
6x9	7,24	-8
9x12	7,06	-4
3x9	7,26	-9
6x12	7,31	-7

Miary ryzyka fiskalnego

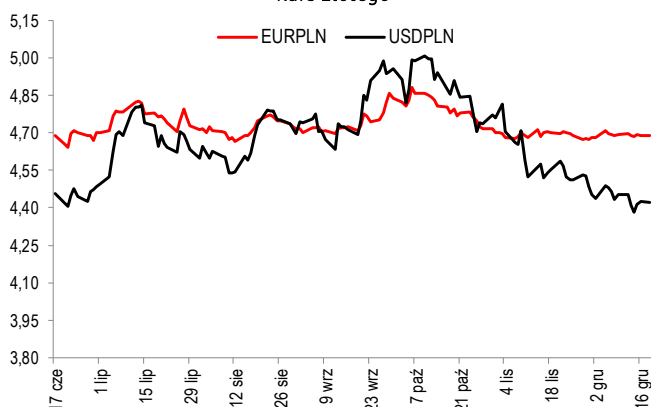
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	117	0	462	9
Francja	15	0	52	0
Węgry	202	0	637	-6
Hiszpania	58	0	109	-1
Włochy	58	0	218	4
Portugalia	43	0	103	0
Irlandia	22	0	51	2
Niemcy	15	0	-	-

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

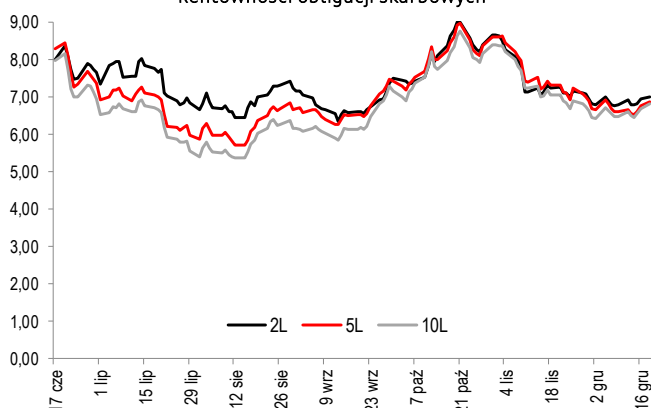
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

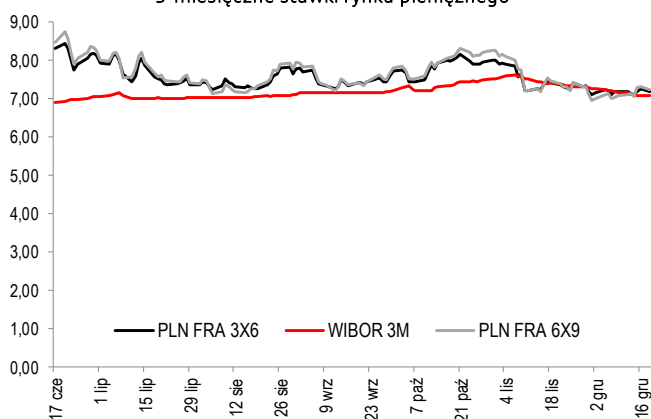
Kurs złotego



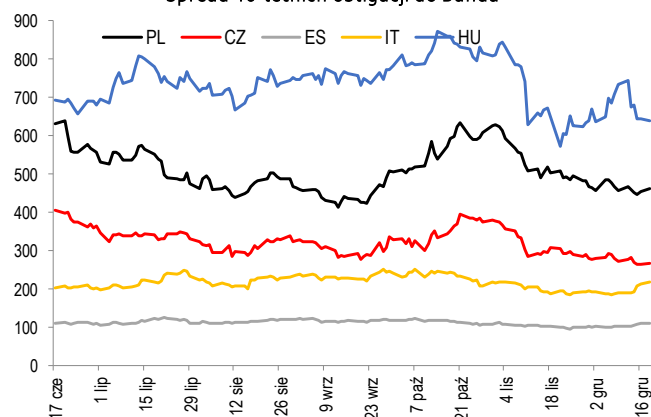
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



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	87.5		88.6	86.4
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		%	13.00		-	13.00
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			7.00		-	7.00
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