

Codziennik

Dzień z danymi z USA

Dzisiaj brak publikacji z kraju. Z zagranicy seria danych z USA: inflacja PCE, konsumpcja, dochody osobiste oraz lutowy wskaźnik Michigan

Henryk Wnorowski z RPP nie widzi uzasadnienia do rozmów o obniżkach stóp NBP

Złoty mocniejszy, rentowności w dół w środkowej części oraz na dłuższym końcu krzywej

Dzisiaj brak ważniejszych danych z kraju. Z zagranicy poznamy ulubione wskaźniki inflacyjne Fed-u (PCE), odczyt konsumpcji i dochodów osobistych Amerykanów, wskaźnik nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan. Inwestorzy będą w nich upatrywać sygnałów odnośnie do dalszych poczynań Fed-u. Niemiecki PKB za IV kw. okazał się nieco słabszy od oczekiwań.

W styczniu **liczba zatrudnionych w sektorze firm** obniżyła się o 10 tys. osób m/m, pomimo wzrostu zatrudnienia o 25 tys. etatów m/m. W styczniu GUS aktualizuje badaną próbę, stąd mocne zmiany nominalne. Jednak sytuacja, w której te dwie wartości zmieniają się w różnych kierunkach, zaistniała po raz pierwszy od kiedy dostępne są porównywalne dane (2009). Rozbieżność między zatrudnieniem i liczbą pracujących sugeruje, że w próbie znalazło się przeciętnie mniej firm zatrudniających na niepełny etat.

Nowe zamówienia w przemyśle wzrosły w styczniu o 15,4% r/r, w tym eksportowe o 33,8% r/r, a zatem wyraźnie odbiły po nagłym osłabieniu w grudniu (odpowiednio -7,9% r/r i -6,5% r/r). W ujęciu realnym (po korekcie o wskaźnik PPI) wartość zamówień jest jednak niższa niż rok wcześniej, co sugeruje niewielki potencjał do przyspieszenia produkcji przemysłowej.

Inflacja HICP wyniosła w styczniu 15,9% r/r wobec 15,3% r/r w grudniu. Odczyt jest już przeliczony wg nowych wag. Szacujemy, że ta zmiana nie miała istotnego przełożenia na HICP. W przypadku CPI niekoniecznie musi być tak samo, bo w metodologii HICP bierze się pod uwagę przede wszystkim dane z rachunków narodowych za 2021 r., a CPI badanie budżetów gospodarstw domowych za 2022 r. Natomiast zmiany w koszyku HICP niewątpliwie są ciekawe. W szczególności, spadła waga energii: do 8,54% z 8,93% pomimo bardzo wyraźnego wzrostu cen w tej kategorii. Gdybyśmy wagi HICP zaktualizowali tylko na podstawie zmian cen względnych, waga wzrosłaby do 10,75% i naszym zdaniem rewizja koszyka w CPI pójdzie raczej w tę stronę, co powinno dodać do wskaźnika kilka dziesiątych punktu procentowego.

Dane o HICP dają też możliwość **oszacowania zmian cen w poszczególnych kategoriach CPI**. Liczby te wskazują na szeroki impuls wzrostowy we wszystkich grupach, poza odzieżą i obuwiem. Prawdopodobnie jest to związane z aktualizacją cenników na początku roku. Szacujemy, że ceny usług wzrosły o 1,7% m/m, a towarów o 3,0% m/m. Uwagę zwraca wzrost kosztów użytkowania i wyposażenia mieszkania: czynszów (1,7% m/m), wody (1,0% m/m), śmieci (3,6% m/m), kanalizacji (1,8% m/m), mebli (1,5% m/m), środków czyszczących (2,6% m/m), usług związanych z prowadzeniem gosp. domowego (3,3% m/m). Ponadnormatywny wzrost pokazały też m.in.: usługi lekarskie (2,9% m/m), stomatologiczne (3,3% m/m), szpitalne i sanatoryjne (8,7% m/m), telekomunikacyjne (1,5% m/m), rekreacja i kultura (2,0% m/m), gazety i czasopisma (4,9% m/m), turystyka zorganizowana (4,2% m/m), opieka społeczna (5,4% m/m). Najmocniej drożały nośniki energii, co miało związek z przywróceniem poprzednich stawek VAT. Ceny energii elektrycznej wzrosły o 22,3% m/m, co oznacza, że ceny netto wzrosły średnio o ok. 4% m/m. Ceny gazu wzrosły o 18,3% m/m, w tym gazu sieciowego o 23% m/m (czyli ceny netto były stabilne) i ceny gazu płynnego spadły o 1,3% m/m. Ceny opatu obniżyły się o 3,4% m/m w tym węgla o 5,3% m/m. Ceny ciepła wzrosły natomiast o 8,3% m/m, czyli ceny netto spadły o ok. 4% m/m.

Biuro Informacji Kredytowej podało, że **wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w styczniu spadła w Polsce o 65,2% r/r**. Względem grudnia jest to spadek o 2,9% m/m.

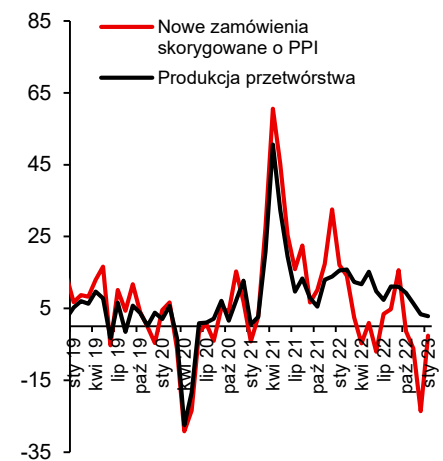
Henryk Wnorowski z RPP uważa, że chociaż ostatnie dane sugerują, że CPI może wrócić do dopuszczalnego przedziału odchyliń od celu wcześniej niż wskazywała listopadowa projekcja NBP, to obecnie brak jest uzasadnienia do dyskusji o obniżkach stóp. Podkreślił jednak, że chociaż cykl podwyżek nie został oficjalnie zakończony to z całą pewnością przyjdzie taki czas, że Rada będzie gotowa to zakomunikować. Kluczowa będzie marcową projekcją inflacyjną. Zaznaczył również, że decyzje głównych banków centralnych nie będą miały raczej wpływu na RPP, gdyż ta dużo wcześniej zaczęła cykl podnoszenia stóp, co już oddziaływało na gospodarkę, a efekty będą w kolejnych miesiącach coraz bardziej widoczne.

EURUSD zszedł lekko poniżej 1,06. Dolarowi pomogła wypowiedź Francois Villeroy de Galhau z EBC, który stwierdził, że docelowy poziom stóp procentowych może być osiągnięty do końca lata, ale po marcowej podwyżce stóp o 50 pb kolejne podwyżki stóp nie muszą już następować regularnie.

EURPLN z 4,75 zszedł do 4,73. Złotemu pomogły głosy z RPP oddalające perspektywę pierwszych obniżek stóp. **EURCZK** z 23,68 zszedł do 23,66. **EURHUF** utrzymywał się w okolicach 380.

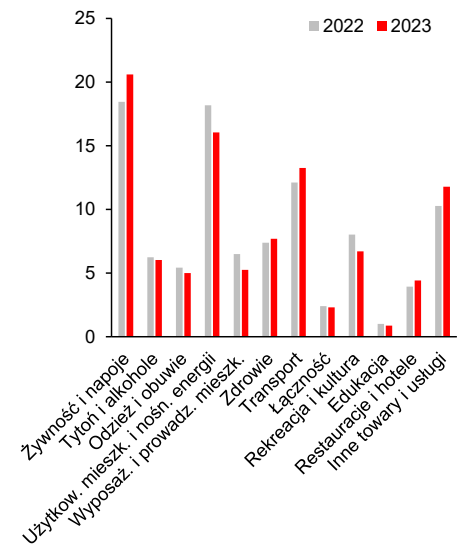
Rynek dłużny: Krajowa krzywa rentowności spadła o około 5 pb w środkowej części oraz na dłuższym końcu. Na rynku FRA spadały oczekiwania co do poziomu stóp procentowych w 2024 r. pomimo głosów z RPP sugerujących nikłe prawdopodobieństwo obniżek stóp w perspektywie 2023 roku (kluczowe były oczekiwania spadku CPI w kolejnych latach). **Ministerstwo Finansów** na przetargu sprzedało pięć serii obligacji za 4,595 mld zł przy popycie rządu 7,392 mld zł. Największym zainteresowaniem cieszyły się papiery 5-letnie. Po aukcji stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu wynosi około 61%.

Nowe zamówienia przemysłowe a produkcja, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Nowe i stare wagi HICP, %



Źródło: Eurostat, 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	4.7220	CZKPLN	0.2009
USDPLN	4.4575	HUFPLN*	1.2308
EURUSD	1.0591	RUBPLN	0.0594
CHFPLN	4.8045	NOKPLN	0.4332
GBPPLN	5.3936	DKKPLN	0.6406
USDCNY	6.9353	SEKPLN	0.4284

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23/02/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7243	4.7594	4.7462	4.7289	4.7525
USDPLN	4.4557	4.4936	4.4680	4.4688	4.4873
EURUSD	1.0577	1.0627	1.0621	1.0580	-

Rynek stopy procentowej

23/02/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.49	0
DS0727 (5L)	6.55	-6
DS0432 (10L)	6.59	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.09	0	5.47	0	3.48	-1
2L	6.69	-3	5.02	0	3.55	-1
3L	6.27	-3	4.59	-1	3.38	-1
4L	6.08	-2	4.33	-3	3.27	-1
5L	5.99	-3	4.16	-5	3.19	-2
8L	5.92	-3	3.93	-4	3.08	-3
10L	5.93	-4	3.86	-4	3.07	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.52	-2
T/N	6.74	3
SW	6.83	0
2W	6.85	1
1M	6.91	2
3M	6.94	0
6M	7.00	0
1Y	7.10	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.94	-1
3x6	6.98	0
6x9	6.99	1
9x12	6.72	-1
3x9	7.02	-2
6x12	7.03	-1

Miary ryzyka fiskalnego

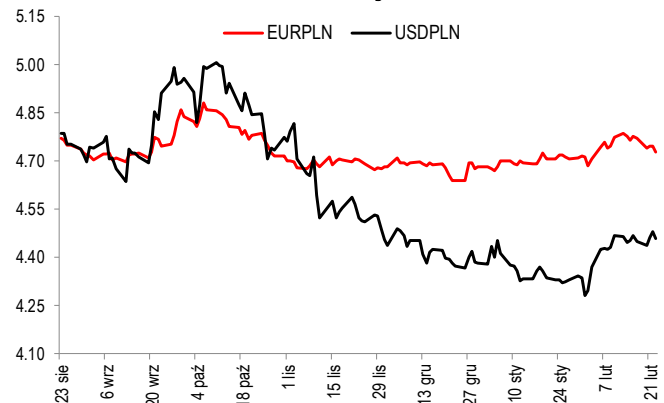
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	98	-1	412	-1
Francja	10	0	48	-1
Węgry	167	-2	640	32
Hiszpania	45	0	104	-3
Włochy	40	-2	189	-5
Portugalia	30	0	88	-3
Irlandia	18	0	49	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

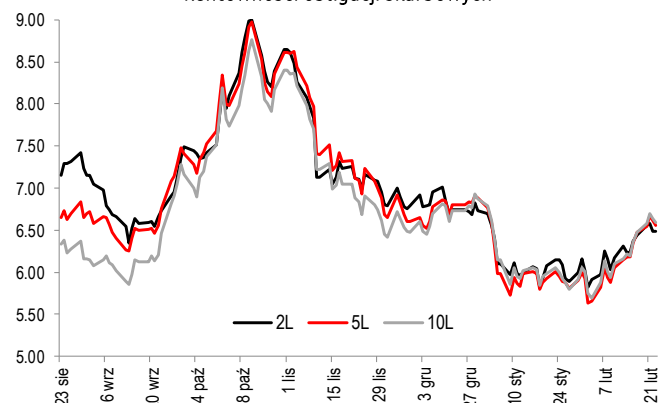
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

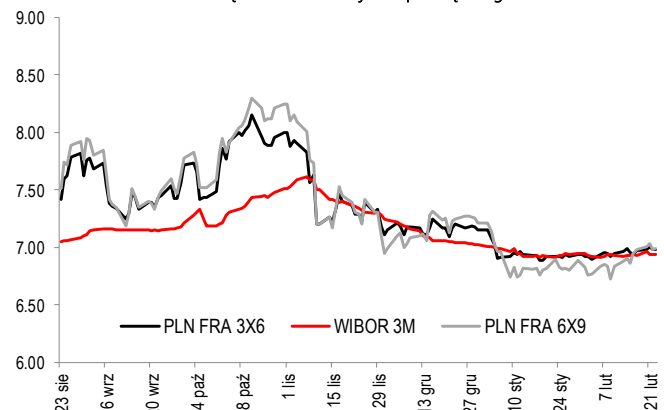
Kurs złotego



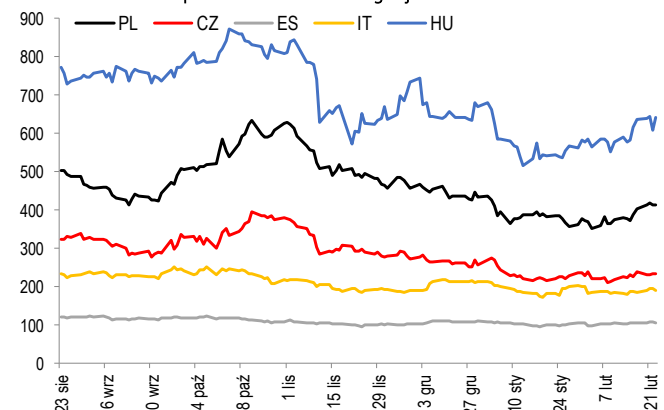
Rentowności obligacji skarbowych



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*
PIĄTEK (17 lutego)								
	PL	S&P: rating i perspektywa					A-/stabilna	A-/stabilna
PONIEDZIAŁEK (20 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1.8	2.0	1.1	2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	4.7	5.1	2.6	1.0
10:00	PL	PPI	I	% r/r	18.5	18.2	18.5	20.5
10:00	PL	Płace	I	% r/r	12.7	13.8	13.5	10.3
WTOREK (21 lutego)								
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	48.0	-	46.5	47.3
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	51.0	-	51.3	50.7
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	49.3	-	48.5	48.8
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51.3	-	53.0	50.8
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-4.7	-1.9	2.4	-0.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	1.1	1.2	-0.3	0.2
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-52.0	-	-45.1	-58.6
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	2.1	-	-0.7	-2.2
ŚRODA (22 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0.5	-	0.5	-1.2
10:00	DE	Ifo	II	pkt	91.0	-	91.1	90.1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	6.1	5.6	6.9	5.4
20:00	US	Minutes FOMC	01.02.2023					
CZWARTEK (23 lutego)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5.45	5.5	5.5	5.2
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	8.6	-	8.6	9.2
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2.9	-	2.7	3.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200.0	-	192.0	194.0
PIĄTEK (24 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% k/k	-0.2	-	-0.4	0.5
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.0	-	-	-0.2
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	1.0	-	-	0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.4	-	-	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	66.4	-	-	64.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	0.7	-	-	2.3

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