

Codziennik

Ulubiony wskaźnik inflacyjny Fedu zaskoczył w górę

Dziś wskaźniki koniunktury ESI dla krajów UE, z USA zamówienia na dobra trwałe
Inflacja PCE w USA zaskoczyła mocno w górę.
Złoty mocny, krajowa krzywa zwiększyła dodatnie nachylenie.

Dzisiaj poznamy wskaźniki ESI nastrojów biznesowych i konsumenckich w krajach UE, z USA dane o zamówieniach na dobra trwałe oraz kolejne dane z rynku nieruchomości (niezakończona sprzedaż domów).

Rosyjska agresja przeciw Ukrainie wywołała mocne zmiany w wielu aspektach funkcjonowania gospodarek. W szczególności wpłynęła na **zmianę kierunków polskiego eksportu**. Sprzedaż krajowych dóbr do Rosji spadła o połowę, a do Ukrainy prawie się podwoiła. Jednocześnie bardzo mocno wzrosła sprzedaż z Polski do krajów byłego ZSRR i nie można wykluczyć, że przynajmniej część tych towarów tą drogą jest ostatecznie reeksportowana na rynek rosyjski. Z kolei Polska w pewnym stopniu reeksportuje ukraińskie towary, w szczególności zboża i tłuszcze roślinne. Więcej na ten temat w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wskaźnik wolumenu handlu światowego, szacowany przez CPB, obniżył się w grudniu o 0,9% m/m. Był to już trzeci spadek z rzędu, ale nie tak mocny, jak w listopadzie (-1,7% m/m). Słabsze obroty handlowe świadczą o wolniejszym wzroście światowej gospodarki w IV kw. 2022 r. Ustępowanie ograniczeń logistycznych i sygnały ożywienia koniunktury ze wskaźników wyprzedzających powinny pozwolić na odbicie w światowym handlu w trakcie br.

Preferowany przez Fed wskaźnik inflacji, tj. **amerykańska inflacja PCE**, zaskoczył mocno w górę w styczniu rosnąc do 5,4% r/r. Odczyt za grudzień został zrewidowany w górę z 5% do 5,3%. **Bazowa inflacja PCE** wzrosła do 4,7% wobec konsensusu rynkowego na poziomie 4,3%. Odczyt za grudzień został podniesiony z 4,4% do 4,6% r/r. **Loretta Mester z Fedu** (członkini FOMC aktualnie nie głosząca) komentując wysoki odczyt inflacji PCE z USA stwierdziła, że amerykański bank centralny będzie musiał bardziej zacieśnić politykę monetarną. Jej zdaniem ryzyka wynikające ze zbyt łagodnej polityki ciągle przeważają nad ryzykami związanymi ze zbyt restrykcyjną polityką monetarną. Uchyliła się jednak od odpowiedzi czy wyższy odczyt ulubionej miary inflacyjnej Fedu oznacza konieczność podniesienia stóp o 50 pb na najbliższym posiedzeniu. W jej opinii ważniejszym od skali kolejnej podwyżki jest podkreślenie kierunku, w którym powinna zmierzać polityka monetarna.

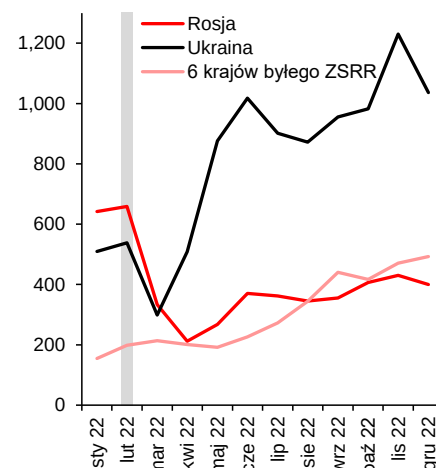
EURUSD z poziomów nieco poniżej 1,06 zszedł poniżej 1,055. Dalsze umocnienie dolara to efekt zaskoczenia w górę przez odczyt inflacji bazowej PCE – ulubionej miary inflacyjnej Fedu, oraz wzrostu oczekiwań docelowego poziomu stóp w USA.

EURPLN zszedł do poziomu 4,72. Relatywnie mocne poziomy złotego pomimo umocnienia dolara na rynkach globalnych to efekt wycofania się lokalnego rynku z wyceniania obniżek stóp jeszcze przed końcem bieżącego roku.

EURCZK pozostał w pobliżu 23,65. **EURHUF** fluktuował w okolicach 380. Forint czeka na wtorkowe posiedzenie MNB.

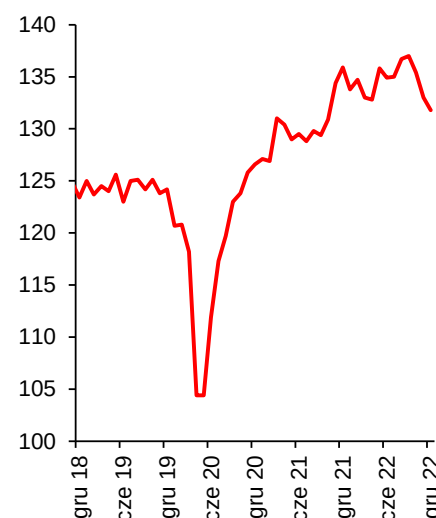
Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności pomimo prób schodzenia ostatecznie powróciła w okolice poziomów z piątkowego otwarcia – z wyjątkiem jej krótkiego końca. Do cofnięcia się w górę polskich rentowności przyczyniły się zaskakująco wysokie odczyty inflacji PCE z USA, które dostarczyły argumentów dla tezy, że inflacja na świecie może okazać się bardziej uporczywa, co może opóźnić ewentualny cykl obniżek stóp procentowych m.in. przez NBP. Rynek nie wierzy, że gotębi NBP może podnieść stopy powyżej 6,75%, ale dalsze stromienie dodatnio nachylonej polskiej krzywej w stosunku do wyraźnej inwersji krzywych na rynkach głównych wskazuje, że na rynku brakuje przekonania, że aktualny poziom stóp będzie wystarczający dla szybkiego obniżenia inflacji w Polsce.

Polski eksport do wybranych krajów, mln €



Źródło: Eurostat, Santander

Wolumen handlu światowego wg CPB, 2007=100



Źródło: CPB, 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
Jarostaw Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7179	CZKPLN	0.2009
USDPLN	4.4773	HUFPLN*	1.2308
EURUSD	1.0536	RUBPLN	0.0592
CHFPLN	4.8045	NOKPLN	0.4332
GBPPLN	5.3936	DKKPLN	0.6406
USDCNY	6.9679	SEKPLN	0.4284

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24.02.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7160	4.7270	4.7235	4.7175	4.7245
USDPLN	4.4528	4.4839	4.4575	4.4735	4.463
EURUSD	1.0534	1.0602	1.0597	1.0543	-

Rynek stopy procentowej 24.02.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.34	-15
DS0727 (5L)	6.54	-1
DS0432 (10L)	6.58	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.08	-1	5.51	4	3.54	6
2L	6.69	0	5.13	11	3.66	11
3L	6.27	0	4.73	14	3.49	11
4L	6.07	-1	4.45	13	3.36	9
5L	6.00	1	4.27	11	3.27	8
8L	5.92	0	4.01	8	3.15	6
10L	5.94	1	3.94	8	3.13	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.45	-7
T/N	6.74	0
SW	6.84	1
2W	6.84	-1
1M	6.90	-1
3M	6.94	0
6M	7.00	0
1Y	7.10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.96	2
3x6	6.97	-1
6x9	6.99	0
9x12	6.73	1
3x9	7.01	0
6x12	7.04	1

Miary ryzyka fiskalnego

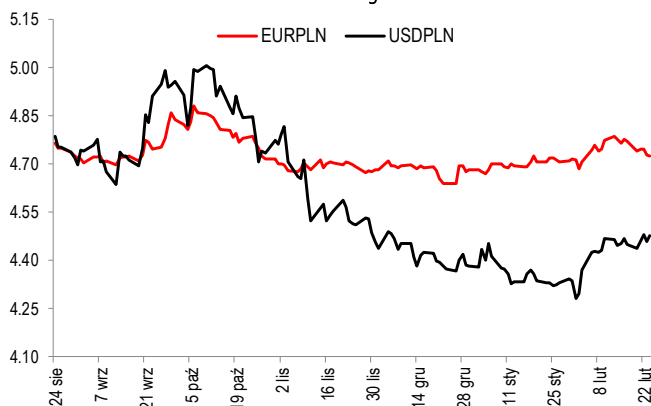
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	98	0	405	-6
Francja	10	0	48	0
Węgry	168	0	614	-25
Hiszpania	45	0	105	1
Włochy	38	-3	190	1
Portugalia	30	0	90	1
Irlandia	17	0	50	1
Niemcy	11	0	-	-

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

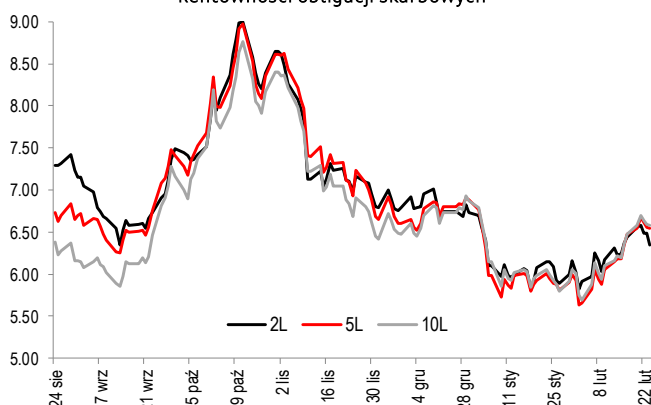
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

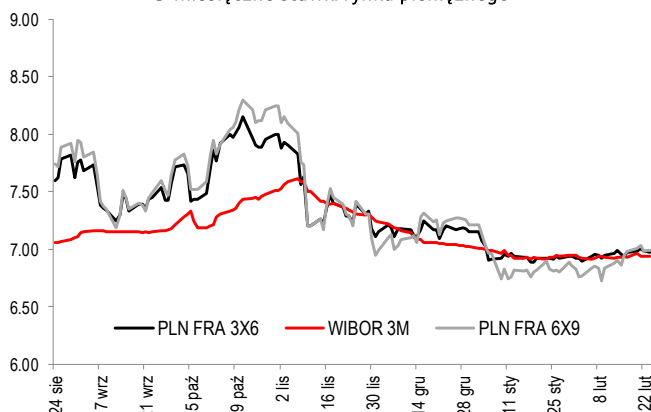
Kurs złotego



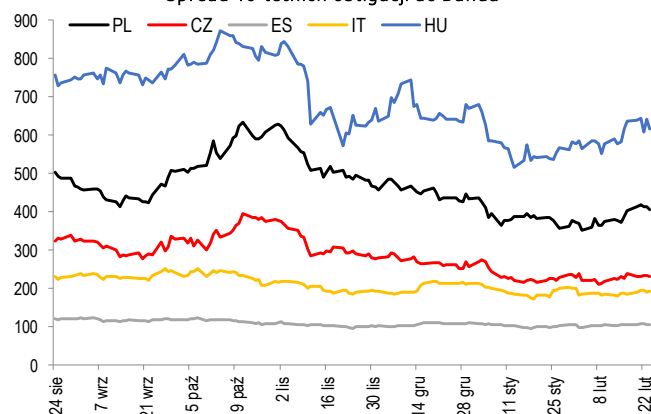
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (24 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.1	-	0.9	1.4
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.3	-	1.8	-0.1
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	1.0	-	0.6	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.5	-	0.6	0.2
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	66.4	-	67.0	64.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	0.7	-	7.2	7.2
PONIEDZIAŁEK (27 lutego)								
11:00	EZ	ESI	II	pkt	101.0	-	-	99.9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-3.9	-	-	5.6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	0.9	-	-	2.53
WTOREK (28 lutego)								
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2.0	2.0	-	3.6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	28.02.2023	%	13.0	-	-	13.0
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	108.4	-	-	107.1
ŚRODA (1 marca)								
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	47.7	48.5	-	47.5
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	46.5	-	-	47.3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	48.5	-	-	48.8
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% r/r	9.0	-	-	9.2
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	47.8	-	-	47.4
CZWARTEK (2 marca)								
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0.4	-	-	4.0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	8.1	-	-	8.5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	6.6	-	-	6.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	200.0	-	-	192.0
PIĄTEK (3 marca)								
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	54.8	-	-	52.9
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	2.0	-	-	-5.9
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0.4	-	-	1.5
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	51.3	-	-	50.7
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	53.0	-	-	50.8
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	54.5	-	-	55.2

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