

Codziennik

Ostatnia decyzja RPP w tym roku

Dzisiaj decyzja Rady Polityki Pieniężnej

Usługowe PMI Niemiec i strefy euro powyżej wartości wstępnych, ISM powyżej prognoz

Złoty nieco mocniejszy, na rynku stopy dalsze spadki w kraju i na rynkach bazowych

Dzisiaj Rada Polityki Pieniężnej zadecyduje o wysokości stóp procentowych. Podobnie jak rynek, sądzimy, że RPP pozostawi je na niezmienionym poziomie (5,75%), wskazując – podobnie jak przed miesiącem – na niepewność związaną z polityką przyszłego rządu i wynikające stąd ryzyka dla dalszej deflacji. Poza tym, ze strefy euro napłyną październikowe dane o sprzedaży detalicznej, która według oczekiwań rynku powinna spaść o 1,2% m/m, a z USA listopadowy raport ADP, który według konsensusu powinien wskazać na wzrost zatrudnienia o 120 tys. osób. Opublikowane dziś rano dane o niemieckich zamówieniach przemysłowych po raz kolejny rozczarowały, spadając w październiku o 3,7% m/m i 7,3% r/r. Dane z przemysłu nie potwierdzają więc na razie poprawy nastrojów sygnalizowanych przez niektóre indeksy koniunktury.

Finalne listopadowe wartości usługowego PMI Niemiec i strefy euro zaskoczyły pozytywnie.

Wskaźnik Niemiec odnotował wzrost do 49,6 pkt, powyżej wstępnego odczytu 48,7 pkt, a wskaźnik strefy euro do 48,7 pkt wobec wstępnego odczytu na poziomie 48,2 pkt. Dzięki rewizji pierwszego szacunku PMI, niemiecki wskaźnik znajduje się już jedynie minimalnie poniżej neutralnej granicy 50 pkt, co może sugerować, że niemiecki sektor usług jest bliski stabilizacji. Najnowsze odczyty stanowią pozytywny sygnał dla perspektyw zachodnich gospodarek na kolejne kwartały.

Z kolei **wskaźnik ISM opisujący koniunkturę w sektorze usługowym USA zaskoczył pozytywnie** wzrostem z 51,8 pkt do 52,7 pkt zamiast do 52,3 pkt. Szczególnie przyczyniła się do tego poprawa w zamówieniach zagranicznych (wyraźny powrót sub-indeksu powyżej 50 pkt, skok o 4,8 pkt) przy mocnym odczycie bieżącej aktywności (55,1 pkt, poprawa o 1 pkt). Wskaźnik zatrudnienia podszedł do 50,7 pkt z 50,2 pkt, a wskaźnik kosztowy delikatnie się obniżył (do 58,3 pkt). To dobre dane, choć wciąż wydaje nam się, że w USA może dojść do osłabienia konsumpcji prywatnej w najbliższym czasie a to może odbić się negatywnie na nastrojach w usługach.

Do Sejmu wpłynęła autopoprawka postów KO i Polski 2050 do projektu ustawy dot. wsparcia odbiorców energii. Wykreśla ona wszystkie zapisy dotyczące elektrowni wiatrowych, natomiast nie zmienia zasad wsparcia dla odbiorców energii elektrycznej, gazu i ciepła. Zamrożenie ich cen ma obowiązywać do końca czerwca 2024 r. Dzisiaj Sejm ma rozpocząć prace nad ustawą.

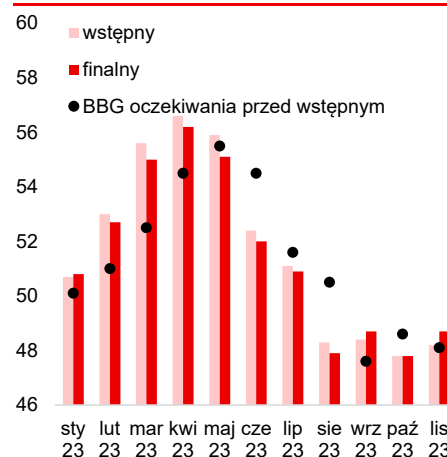
Do 3 grudnia rozliczono 90,4% alokacji funduszy europejskich z perspektywy finansowej na lata 2014-2020, co odpowiada kwocie 317,3 mld zł, poinformowało Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej. Jednocześnie, wartość środków UE w umowach podpisanych z beneficjentami funduszy wyniosła 354,5 mld zł, czyli 101,0% całości przeznaczonych Polsce środków. Innymi słowy, wszystkie dostępne fundusze z dobiegającej końca perspektywy zostały już zakontraktowane. W sumie, wartość środków UE we wnioskach o dofinansowanie złożonych do 3 grudnia wyniosła 583,1 mld zł, czyli 166,1% całkowitej wartości dostępnych środków.

Złoty pozostaje mocny. Wczorajsza sesja była korzystna dla walut gospodarek wschodzących, choć waluty regionu wyglądały na tle koszyka gospodarek wschodzących dosyć przeciętnie. Złoty i korona zyskiwały o ok. 0,2%, a forint nieco mniej. Walutom regionu nie zaszkodziło dalsze umocnienie dolara do euro poniżej 1,08. EURUSD obniżał się mimo słabszych danych o zatrudnieniu JOLTs, ale wobec lepszych danych ISM dla usług w USA i gołębih wypowiedzi jastrzębiej przedstawicielki EBC I. Schnabel o tym, że nie ma potrzeby dalszych podwyżek stóp po tym jak inflacja w strefie euro zaskoczyła trzykrotnie w dół. Rewizja perspektywy ratingu Chin do negatywnej przez Moody's nie wpłynęła istotnie na waluty gospodarek wschodzących. Krajowej walucie mogły sprzyjać wzrosty cen akcji i obligacji, które być może kupowali także inwestorzy zagraniczni.

Dalsze spadki stóp rynkowych. Na krajowym rynku kontynuowane były spadki stawek FRA o 3-16 pb i IRS o 8-14pb z wypłaszczeniem krzywych, a rentowności obligacji obniżyły się o ok. 8-12pb. Spadek stawek rynkowych częściowo mógł wynikać z umocnienia na bazowych rynkach długu, o 7-11pb dla obligacji niemieckich i 4-7pb dla amerykańskich. Umocnienie złotego sugeruje, że popyt na polskie papiery pochodził m.in. od inwestorów zagranicznych. W sytuacji prawdopodobnego dalszego spadku inflacji w I połowie 2024 (w związku z planowanym wydłużeniem zamrożenia cen energii) rynek może tak łatwo nie rezygnować z wyceny dalszych obniżek stóp przez RPP, pomimo perspektywy wyższej inflacji w II półroczu 2024 r. i w I połowie 2025 r. Sądzimy, że w pewnym momencie oczekiwania obniżek stóp zaczną się korygować, ale zapewne trzeba na to poczekać. Póki co czynnikiem, który mógłby spowodować korektę mógłby być wyraźnie jastrzębi komunikat RPP.

BGK odwołał przetarg sprzedaży obligacji zaplanowany na 7 grudnia.

Wskaźnik PMI dla usług strefy euro a oczekiwania rynkowe i rewizje



Źródło: S&P Global, Santander

Zamówienia i produkcja w niemieckim przemyśle, styczeń 2020 = 100



Źródło: LSEG Datastream, 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
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3225	CZKPLN	0.1774
USDPLN	4.0074	HUFPLN*	1.1278
EURUSD	1.0786	RUBPLN	0.0432
CHFPLN	4.5810	NOKPLN	0.3669
GBPPLN	5.0493	DKKPLN	0.5797
USDCNY	7.1573	SEKPLN	0.3822

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/12/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3154	4.3350	4.3254	4.3225	4.3233
USDPLN	3.9816	4.0129	3.9895	4.0080	3.991
EURUSD	1.0780	1.0847	1.0845	1.0785	-

Rynek stopy procentowej 05/12/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.27	-9
WS0428 (5L)	5.16	-10
DS1033 (10L)	5.43	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.48	-7	5.30	-1	3.53	-7
2L	4.89	-8	4.66	-4	3.08	-7
3L	4.58	-13	4.35	-5	2.84	-8
4L	4.45	-15	4.14	-5	2.74	-9
5L	4.41	-15	4.13	-5	2.70	-9
8L	4.47	-16	4.06	-6	2.70	-10
10L	4.55	-15	4.07	-8	2.72	-11

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.80	-18

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.83	10
T/N	5.80	0
SW	5.83	1
1M	5.84	0
3M	5.84	0
6M	5.82	0
1Y	5.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.80	1
3x6	5.64	-4
6x9	5.16	-9
9x12	4.74	-15
3x9	5.60	-7
6x12	5.10	-13

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

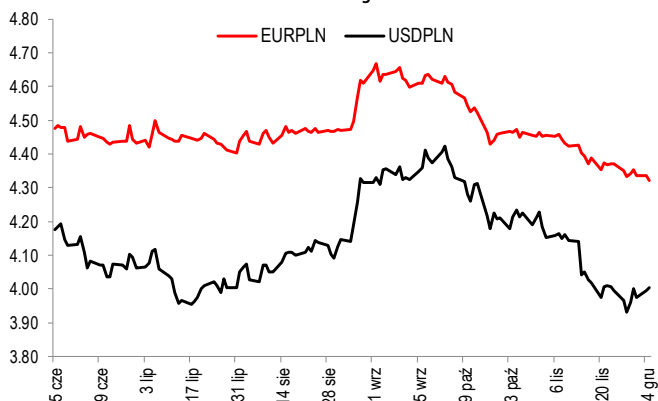
Kraj	CDS 5Y/USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63	0	320	7
Francja	12	0	56	-1
Węgry	144	0	433	1
Hiszpania	47	0	101	0
Włochy	36	-1	175	-1
Portugalia	36	0	69	1
Irlandia	19	0	32	-4
Niemcy	13	0	-	-

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

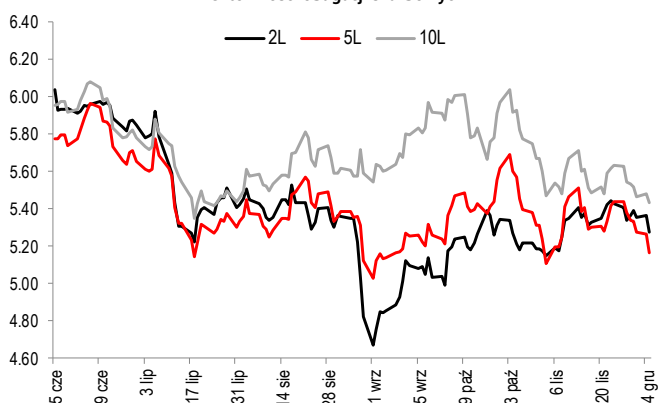
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

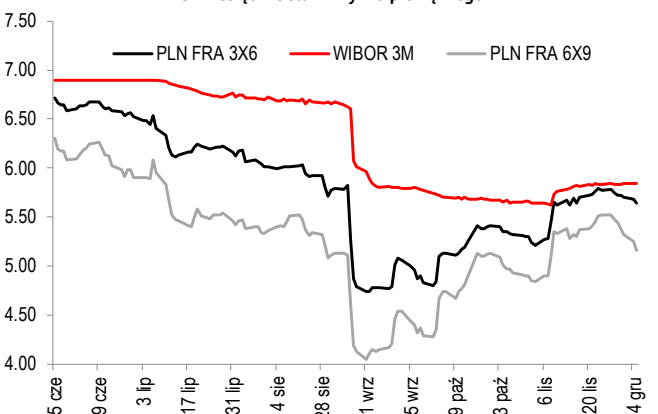
Kurs złotego



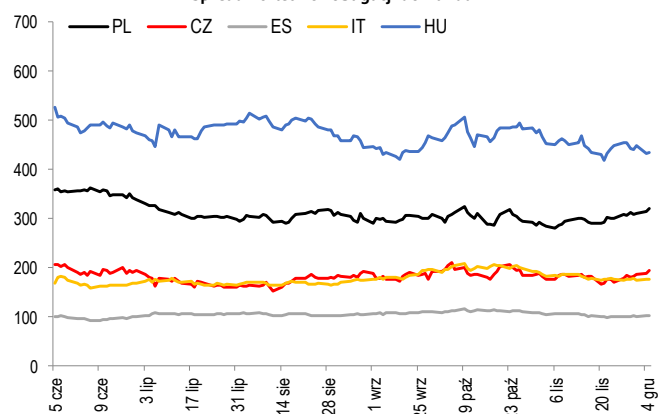
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 grudnia)								
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	-0,4	-	-0,4	-0,4
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-0,6	-	-0,7	-0,6
09:00	PL	PMI przemysł	XI	pkt	45,5	44,9	48,7	44,5
09:55	DE	PMI przemysł	XI	pkt	42,3	-	42,6	42,3
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	43,8	-	44,2	43,8
16:00	US	ISM przemysł	XI	pkt	47,8	-	46,7	46,7
PONIEDZIAŁEK (4 grudnia)								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,1	-	-0,2	-2,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-5,4	-	-5,4	-5,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-3,0	-	-3,6	2,3
WTOREK (5 grudnia)								
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	50,7	-	51,5	50,4
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	48,7	-	49,6	48,2
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	48,2	-	48,7	47,8
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	52,5	-	52,7	51,8
ŚRODA (6 grudnia)								
	PL	Decyzja RPP	XII	%	5,75	5,75	-	5,75
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,2	-	-3,7	0,7
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-2,1	-	-2,8	-5,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-1,2	-	-	-0,3
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	120	-	-	113
CZWARTEK (7 grudnia)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,1	-	-	-1,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5,1	-	-	-7,8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,1	-	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225	-	-	218
PIĄTEK (8 grudnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,7	-	-	-0,7
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	8,0	-	-	9,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	190	-	-	150
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3,9	-	-	3,9
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	61,6	-	-	61,3

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 doraźnych. 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