

Codziennik

Stopy bez zmian, dzisiaj konferencja prezesa NBP

RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, dzisiaj konferencja prezesa NBP

Prezes NBP przeciwny wydłużeniu wakacji kredytowych

Bezrobocie nadal rekordowo niskie

Lekka korekta EURPLN w górę, na rynku stopy dalsze spadki

Dzisiaj odbędzie się konferencja prezesa NBP po wczorajszej decyzji RPP. Ustuszymy zapewne podobny przekaz jak przed miesiącem: pole do łagodzenia polityki pieniężnej ograniczają dokonane już obniżki oraz niepewność odnośnie do polityki przyszłego rządu. Sporo czasu zostanie też prawdopodobnie poświęcone argumentacji przeciwko postawieniu prezesa NBP przed Trybunałem Stanu. Z Czech napłyną dziś dane o dynamice produkcji przemysłowej, która według oczekiwań rynku powinna odbić w październiku do 5,1% r/r, ze strefy euro nowy szacunek PKB za III kw., a z USA tygodniowe dane o liczbie nowych bezrobotnych. Opublikowana rano produkcja przemysłowa w Niemczech rozczarowała po raz kolejny, spadając o 0,4% m/m.

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną na 5,75%, zgodnie z oczekiwaniami. Komunikat po posiedzeniu nie różni się zbytnio od poprzedniego. RPP jest świadoma pewnych pozytywnych sygnałów z polskiej gospodarki, ale nadal dostrzega niską presję popytową i kosztową oraz malejącą presję inflacyjną za granicą. Podane uzasadnienie decyzji o braku zmian było takie samo jak miesiąc temu - niepewność co do przyszłej polityki fiskalnej i regulacyjnej oraz jej wpływu na CPI plus to, że wcześniejsze dostosowanie stóp w dół łącznie o 100 pb we wrześniu-październiku wymaga teraz stabilizacji stóp. Zgodnie z dokumentem, i dokładnie w zgodzie z wcześniejszymi komunikatami, dalsze decyzje będą podejmowane w oparciu o informacje wpływające na perspektywy inflacji i wzrostu gospodarczego. RPP zwróciła też uwagę na mocniejszego złotego, który (już w trybie dokonanym a nie przypuszczającym, jak wcześniej) sprzyja obniżeniu inflacji. Naszym zdaniem przerwa w obniżkach stóp może potrwać do IV kwartalu 2024 r., ale po więcej wskazówek zaczekajmy na dzisiejszą konferencję prezesa Glapińskiego.

Wg prezesa NBP Adama Glapińskiego **przedłużanie powszechnych wakacji kredytowych jest „zbędne, a nawet niewskazane”** ze względu na promowanie postaw moral hazard. Zgadając się z tą opinią dodajmy jeszcze, że innym skutkiem ubocznym tego rozwiązania jest obniżanie efektywności polityki pieniężnej.

Stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się w listopadzie na poziomie 5,0%, podało Ministerstwo Rodziny i Polityki Społecznej, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy wzrosła na koniec listopada do 4,4 tys. m/m. Spodziewamy się lekkiego sezonowego wzrostu stopy bezrobocia w najbliższych miesiącach. Liczba zgłoszonych w miesiącu ofert pracy spadła o 8,0 tys. do 76,7 tys., a stan ofert pracy w urzędach wyniósł na koniec listopada 58,7 tys. W ostatnich miesiącach liczba ofert pracy na 100 bezrobotnych spada i w listopadzie wyniosła 7,8 wobec 9,1 rok wcześniej (w ujęciu 12-miesięcznej średniej).

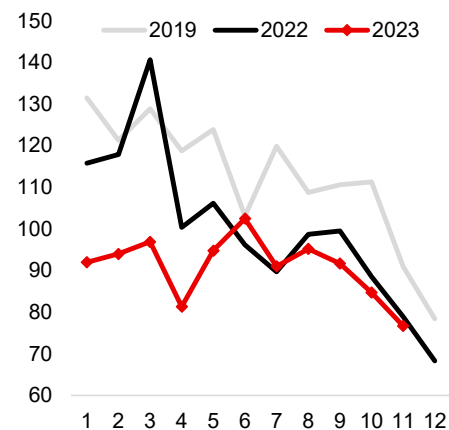
Sprzedaż detaliczna w strefie euro wzrosła w październiku o 0,1% m/m w ujęciu wyrównanym sezonowo, lekko poniżej oczekiwań (0,2% m/m). Za to odczyt z września został zrewidowany w górę z -0,3% m/m do -0,1% m/m. Październikowy wzrost dynamiki stanowił rezultat zwiększonej o 0,8% m/m sprzedaży artykułów niespożywczych, w tym sprzedaży przez Internet o 2,2% m/m, przy jednoczesnym spadku sprzedaży produktów spożywczych o 1,1% m/m i spadku sprzedaży paliw o 0,8% m/m. Największy wzrost sprzedaży detalicznej w strefie euro wystąpił w Holandii, +2,4% m/m, a największy spadek, -1,0% m/m, we Francji.

Według raportu ADP, liczba miejsc pracy w USA wzrosła w listopadzie o 103 tys., rynek zakładał +130 tys. Liczba miejsc pracy powstałych w październiku została zrewidowana w dół z 113 tys. do 106 tys. Ogólny wzrost liczby miejsc pracy w listopadzie stanowił wypadkową wzrostu w sektorze usług o 117 tys. i spadku w sektorze wytwórczym o 14 tys.

Waluty gospodarek wschodzących zachowywały się wczoraj stosunkowo dobrze, a złoty był jedną z niewielu walut, które traciły. Złoty osłabł się o ok. 0,2% i był najstabilniej zachowującą się walutą regionu przy umocnieniu czeskiej korony o 0,2% i stabilnym forincie. W trakcie dnia kurs EURPLN osiągnął nawet ok. 4,34, ale potem zaczął stopniowo się obniżać. Po wcześniejszym umocnieniu złotego, kurs EURPLN znalazł się relatywnie blisko progu optymalności eksporterów wg wyników ankiety NBP (średnia na poziomie ok. 4,25), co sugeruje, że przestrzeń do dalszej aprecjacji jest dość ograniczona. Nie wyklucza to dalszego lekkiego umocnienia wobec oczekiwanego przez nas poprawy aktywności gospodarczej, jastrzębiej retoryki NBP i większego napływu środków unijnych, ale potencjał nie wydaje nam się duży, co otwiera pole do częstszych ruchów korekcyjnych.

Dalsze umocnienie na rynku długu. Stawki FRA spadły po raz kolejny o 5-11 pb, stawki IRS o 5-7pb, a rentowności obligacji o 5-9pb. Spadkom krajowych stóp i wyptaszczeniu krzywych sprzyjał ruch na rynkach bazowych i spadki na dłuższych tenorach 5-10lat. Spadkom stóp na rynku niemieckim sprzyjały słabsze dane o zamówieniach przemysłowych. Poza tym wobec prawdopodobnego zakończenia cyklu podwyżek stóp przez główne banki centralne wielu uczestników rynku próbuje się pozycjonować na spadek stóp. Dziś Bundy otwierają się nieco słabiej, co przy prawdopodobnie jastrzębiej retoryce prezesa NBP po południu może sprzyjać korekcie stóp w górę.

Oferty pracy w Powiatowych Urzędach Pracy w ciągu miesiąca, w tys.



Źródło: MRPIPS, GUS, 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 Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

| | | | |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.3270 | CZKPLN | 0.1779 |
| USDPLN | 4.0149 | HUFPLN* | 1.1280 |
| EURUSD | 1.0778 | RUBPLN | 0.0434 |
| CHFPLN | 4.5927 | NOKPLN | 0.3664 |
| GBPPLN | 5.0514 | DKKPLN | 0.5803 |
| USDCNY | 7.1552 | SEKPLN | 0.3838 |

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/12/2023

| | min | max | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.3134 | 4.3405 | 4.3167 | 4.3264 | 4.3382 |
| USDPLN | 3.9952 | 4.0278 | 3.9975 | 4.0103 | 4.0202 |
| EURUSD | 1.0771 | 1.0804 | 1.0799 | 1.0787 | - |

Rynek stopy procentowej

06/12/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | % | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS0725 (2L) | 5.21 | -6 |
| WS0428 (5L) | 5.06 | -11 |
| DS1033 (10L) | 5.34 | -10 |

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

| Termin | PL | | US | | EZ | |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
| | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) | % | Zmiana (pb) |
| 1L | 5.40 | -8 | 5.32 | 2 | 3.54 | 1 |
| 2L | 4.80 | -8 | 4.69 | 3 | 3.08 | 1 |
| 3L | 4.50 | -8 | 4.37 | 2 | 2.84 | 0 |
| 4L | 4.38 | -7 | 4.13 | -1 | 2.73 | -1 |
| 5L | 4.34 | -7 | 4.09 | -4 | 2.68 | -2 |
| 8L | 4.44 | -3 | 4.00 | -6 | 2.67 | -3 |
| 10L | 4.51 | -4 | 4.01 | -6 | 2.69 | -3 |

Stawka WIRON

| | % | Zmiana (pb) |
|-------|------|-------------|
| WIRON | 4.81 | 1 |

Stawki WIBOR

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N | 5.79 | -4 |
| T/N | 5.81 | 1 |
| SW | 5.84 | 1 |
| 1M | 5.86 | 2 |
| 3M | 5.83 | -1 |
| 6M | 5.82 | 0 |
| 1Y | 5.79 | 0 |

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

| Termin | % | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4 | 5.77 | -3 |
| 3x6 | 5.62 | -2 |
| 6x9 | 5.08 | -8 |
| 9x12 | 4.64 | -10 |
| 3x9 | 5.56 | -4 |
| 6x12 | 5.05 | -5 |

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

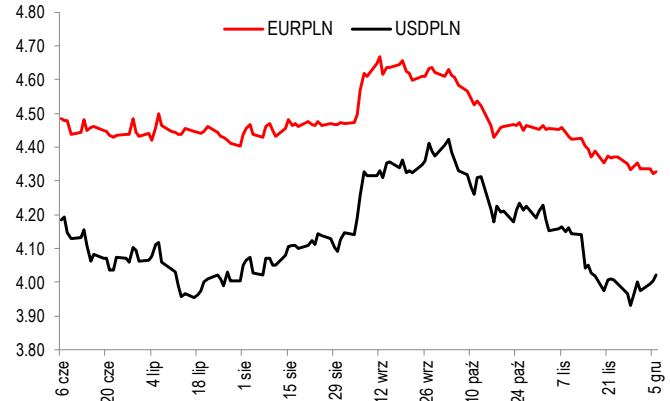
| Kraj | CDS 5Y USD | | Spread 10L* | |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| | Wartość | Zmiana (pb) | Wartość | Zmiana (pb) |
| Polska | 63 | 0 | 313 | -7 |
| Francja | 12 | 0 | 54 | -1 |
| Węgry | 140 | -5 | 438 | 4 |
| Hiszpania | 47 | 0 | 100 | -1 |
| Włochy | 36 | 0 | 174 | -1 |
| Portugalia | 36 | 0 | 66 | -3 |
| Irlandia | 19 | 0 | 28 | -4 |
| Niemcy | 13 | 0 | - | - |

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

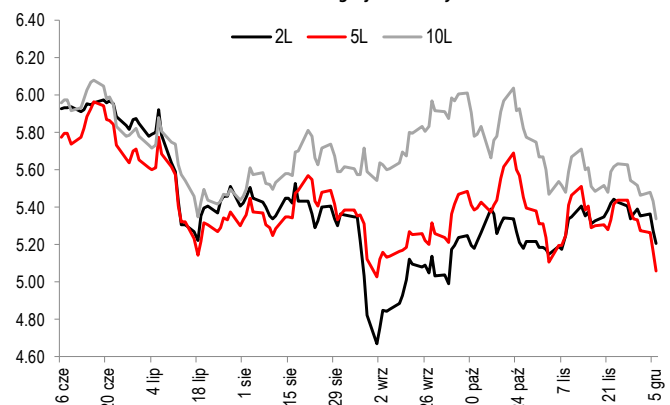
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

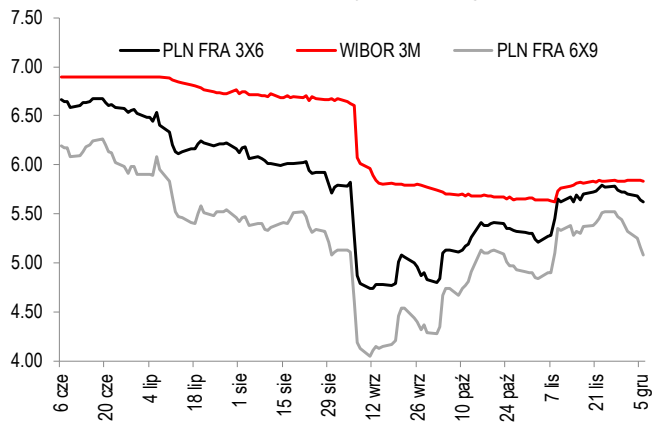
Kurs złotego



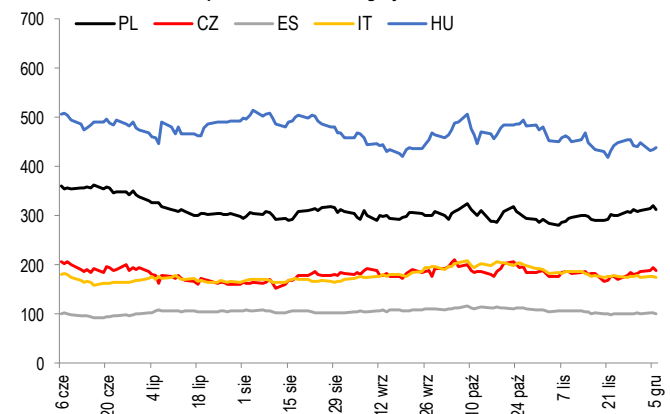
Rentowności obligacji skarbowych



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 |
| 09:00 | CZ | PKB SA | III kw. | % r/r | -0,6 | - | -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 |
| 10:00 | EZ | PMI przemysł | XI | pkt | 43,8 | - | 44,2 |
| 16:00 | US | ISM przemysł | XI | pkt | 47,8 | - | 46,7 |
| PONIEDZIAŁEK (4 grudnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Eksport | X | % m/m | 1,1 | - | -0,2 |
| 16:00 | US | Zamówienia dóbr trwałych | X | % m/m | -5,4 | - | -5,4 |
| 16:00 | US | Zamówienia przemysłowe | X | % m/m | -3,0 | - | -3,6 |
| WTOREK (5 grudnia) | | | | | | | |
| 02:45 | CN | PMI usługi | XI | pkt | 50,7 | - | 51,5 |
| 09:55 | DE | PMI usługi | XI | pkt | 48,7 | - | 49,6 |
| 10:00 | EZ | PMI usługi | XI | pkt | 48,2 | - | 48,7 |
| 16:00 | US | ISM usługi | XI | pkt | 52,5 | - | 52,7 |
| ŚRODA (6 grudnia) | | | | | | | |
| | PL | Decyzja RPP | XII | % | 5,75 | 5,75 | 5,75 5,75 |
| 08:00 | DE | Zamówienia przemysłowe | X | % m/m | 0,2 | - | -3,7 |
| 08:30 | HU | Produkcja przemysłowa | X | % r/r | -2,1 | - | -2,8 |
| 11:00 | EZ | Sprzedaż detaliczna | X | % m/m | 0,2 | - | 0,1 |
| 14:15 | US | Raport ADP | XI | tys. | 130 | - | 103 |
| CZWARTEK (7 grudnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Produkcja przemysłowa SA | X | % m/m | 0,2 | - | -0,4 |
| 09:00 | CZ | Produkcja przemysłowa | X | % r/r | 5,1 | - | - |
| 11:00 | EZ | PKB SA | III kw. | % r/r | 0,1 | - | 0,1 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | | tys. | 220 | - | - |
| 15:00 | PL | Konferencja prezesa NBP | | | | | |
| PIĄTEK (8 grudnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Inflacja HICP | XI | % m/m | -0,7 | - | -0,7 |
| 08:30 | HU | Inflacja | XI | % r/r | 8,0 | - | - |
| 14:30 | US | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | XI | tys. | 190 | - | - |
| 14:30 | US | Stopa bezrobocia | XI | % | 3,9 | - | - |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | XII | pkt | 61,6 | - | - |

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