

Codziennik

Dzisiaj inflacja bazowa

Dzisiaj inflacja bazowa w Polsce i niemiecki wskaźnik Ifo
Inflacja CPI za listopad zrewidowana w górę do 6,6% z 6,5% r/r
Nowe taryfy na prąd i gaz mocno w górę
Stabe wskaźniki koniunktury ze strefy euro i jastrzębi bankierzy centralni z USA
Niec stabszy złoty, dalszy spadek stóp rynkowych

Dzisiaj poznamy listopadową stopę inflacji bazowej. Na podstawie dotychczas opublikowanych danych o strukturze wzrostu cen szacujemy, że powinna ona wynieść 7,2% r/r. Poza tym, w Niemczech opublikowany zostanie grudniowy odczyt wskaźnika koniunktury Ifo. Rynek oczekuje wzrostu indeksu do 87,8 pkt z 87,3 pkt. W tym tygodniu we wtorek rząd ma przyjąć zaktualizowany budżet. W dalszej części tygodnia zaplanowana została seria publikacji danych makro za październik.

URE opublikował nowe taryfy na 2024 r. Według naszych szacunków, wskazują one na wzrost rachunków gospodarstw domowych za energię elektryczną o 55% i za gaz o 45%, co podbiłoby CPI o ponad 3 punkty procentowe, więcej niż zakładaliśmy w naszych prognozach.

Finalny listopadowy odczyt inflacji CPI został zrewidowany w górę do 6,6% r/r z 6,5% wobec 6,6% r/r w październiku. Wpływ wyraźnego odbicia cen paliw na CPI został zniwelowany pozostałymi kategoriami, w tym spadającą dalej inflacją bazową – wg nas do 7,2% r/r z 8,0% poprzednio. Spodziewamy się, że inflacja pozostanie z grubsza stabilna w grudniu, a następnie spadnie w I kw. 2024 r. w związku z decyzjami rządu dotyczącymi zamrożenia cen energii i zerowego podatku VAT na żywność, do 3% r/r w marcu, a następnie odbije do 7% r/r w II poł. 2024 r. W przypadku inflacji bazowej spodziewamy się stopniowego spadku do 5% r/r w 2024 r. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

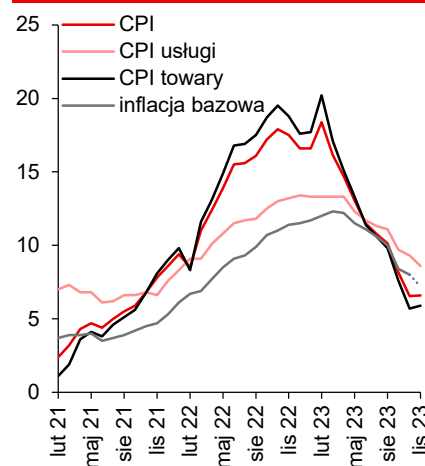
Polska złożyła wniosek o pierwszą płatność z KPO, opiewającą na 6,9 mld euro, według minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyny Pełczyńskiej-Natęcz. W zawniioskowanej kwocie znajduje się 2,76 mld euro pomocy bezzwrotnej i 4,18 mld euro pożyczek. MFIPR podało, że Komisja Europejska ma około dwa i pół miesiąca na ocenę wniosku, a w przypadku pozytywnego rozpatrzenia środki powinny zostać wypłacone Polsce w kwietniu. Ponadto, premier Donald Tusk zapowiedział, że do końca roku Polska otrzyma zaliczkę z REPowerEU w wysokości 5,05 mld euro. Zaliczka będzie zawierać 0,55 mld euro pomocy bezzwrotnej i 4,5 mld euro pożyczek.

Choć **niemiecki przemysłowy PMI wzrósł w grudniu do 43,1 pkt** z 42,6 pkt w listopadzie, wskazując na wyhamowanie tempa dekonunktury, **wskaźnik sektora usług spadł o 1,2 pkt do 48,4 pkt**. Firmy biorące udział w badaniu zwracają uwagę na słabszy popyt, co przełożyło się na spadek produkcji przemysłowej i aktywności usługowej w ankietowanych przedsiębiorstwach. Doszło również do najszybszego od siedmiu miesięcy wzrostu kosztów, do czego duży wkład miały rosnące koszty pracy, a także do istotnego wzrostu cen, co może budzić obawy o perspektywę inflacji. Mimo to, oczekiwania na kolejny rok poprawiły się już trzeci miesiąc z rzędu. **Wskaźniki strefy euro również zasygnalizowały pogorszenie koniunktury w sektorze usług** (spadając o 0,6 pkt do 48,1 pkt), ale nie wskazywały na zmiany w sytuacji sektora przemysłowego (indeks pozostał na 44,2 pkt). Najnowsze odczyty PMI są gorsze niż zakładano i pokazują, że gospodarki Europy Zachodniej wciąż pozostają osłabione.

Nieco słabszy złoty. Na piątkowej sesji dominowały korzystne trendy dla walut gospodarek wschodzących, a na tym tle negatywnie wyróżniał się złoty i pozostałe waluty regionu. Mimo lekkiego umocnienia w pierwszej części dnia, czemu sprzyjały rosnące oczekiwania na odblokowanie funduszy unijnych, w dalszej części sesji złoty tracił. Nie wykluczamy jednak, że złoty mógłby się umocnić bardziej, gdy środki unijne zaczęły napływać do kraju, a ryzyko szybszych obniżek stóp Fed i EBC by się zrealizowało. Negatywnie na waluty regionu mogło działać umocnienie dolara do euro poniżej 1,09, po tym jak prezes nowojorskiego Fed J. Williams stwierdził, że w Fed nie ma jeszcze dyskusji na temat obniżek stóp procentowych i jest zbyt wcześnie by o nich spekulować. Prezes Fed z Atlanty Bostic zasugerował, że stopy mogłyby zostać obniżone w III kw. 24 r. jeśli inflacja zacznie spadać zgodnie z oczekiwaniami.

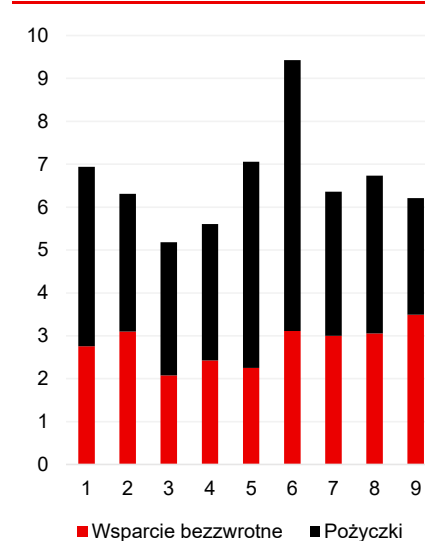
Spadek stóp rynkowych. Na krajowym rynku spadku stawek FRA o 3-12 pb, i stawek IRS o 5-10 pb, przy nieco mniejszej skali spadku rentowności obligacji. Krajowy rynek podążał za stawkami na rynkach bazowych, gdzie przy słabszych od oczekiwań wskaźnikach PMI dla strefy euro rentowności niemieckich obligacji spadały o 6-11 pb. Rentowności obligacji w USA wzrosły nieznacznie na krótkim końcu krzywej, do czego mogły przyczynić się komentarze amerykańskich bankierów centralnych. Sytuacja techniczna wciąż wskazuje na szansę na korektę stawek rynkowych w górę, czemu sprzyjać może wyższy deficyt fiskalny, także wpływający na spready asset swap. Trendy globalne, a szczególnie słabsze dane ze strefy euro mogą taką korektę opóźnić.

Inflacja CPI w Polsce i główne składniki, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Kolejne transze KPO, mld euro



Źródło: KE, 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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3333	CZKPLN	0.1767
USDPLN	3.9669	HUFPLN*	1.1157
EURUSD	1.0920	RUBPLN	0.0438
CHFPLN	4.5627	NOKPLN	0.3793
GBPPLN	5.0289	DKKPLN	0.5812
USDCNY	7.1313	SEKPLN	0.3872

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/12/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.
EURPLN	4.3023	4.3243	4.3199	4.3150
USDPLN	3.9152	3.9659	3.9327	3.9565
EURUSD	1.0900	1.0999	1.0982	1.0903

Rynek stopy procentowej 15/12/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.96	-4
WS0428 (5L)	4.79	-8
DS1033 (10L)	5.03	-14

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.30	-5	5.21	4	3.43	-8
2L	4.69	-6	4.51	3	2.97	-6
3L	4.33	-7	4.20	4	2.65	-12
4L	4.18	-8	3.95	3	2.53	-11
5L	4.13	-9	3.91	1	2.48	-9
8L	4.17	-9	3.79	-1	2.46	-10
10L	4.25	-10	3.80	-1	2.48	-10

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.07	-23

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.68	-4
T/N	5.80	-1
SW	5.84	0
1M	5.84	4
3M	5.82	-4
6M	5.81	-3
1Y	5.78	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.76	-3
3x6	5.48	-3
6x9	4.96	-2
9x12	4.47	-9
3x9	5.42	-2
6x12	4.89	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

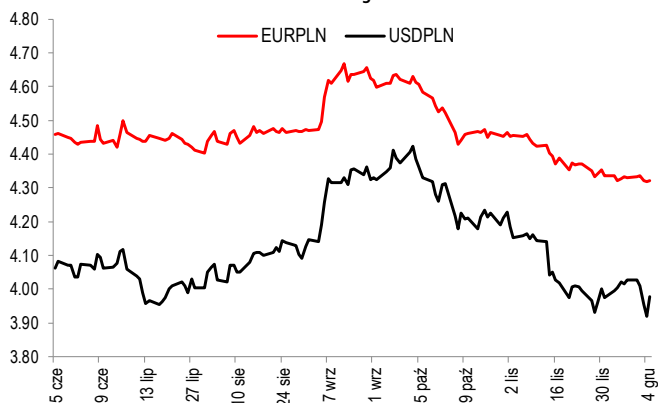
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63	0	301	-3
Francja	12	0	53	0
Węgry	140	0	398	-10
Hiszpania	45	0	98	1
Włochy	33	0	171	3
Portugalia	35	0	75	1
Irlandia	19	0	33	2
Niemcy	12	0	-	-

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

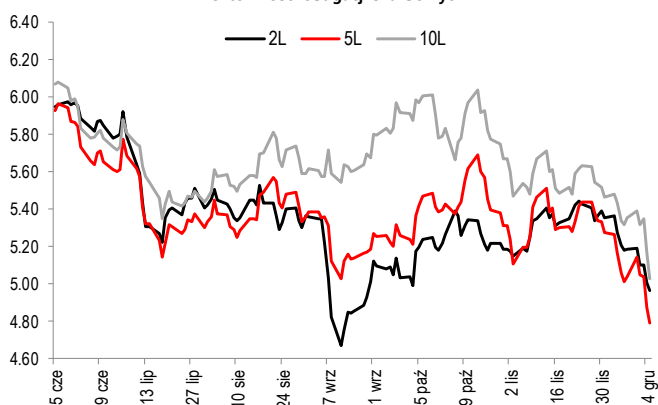
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

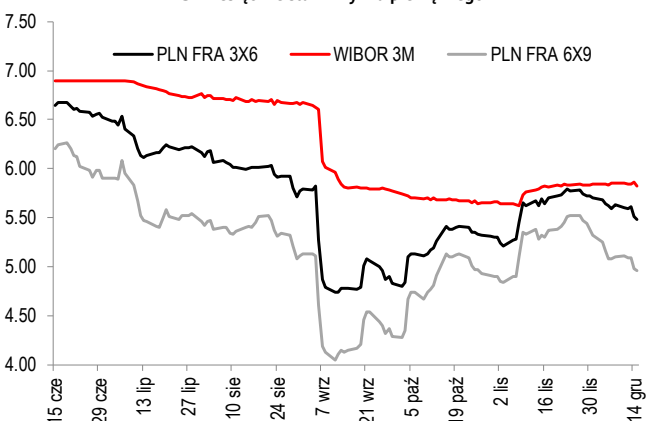
Kurs złotego



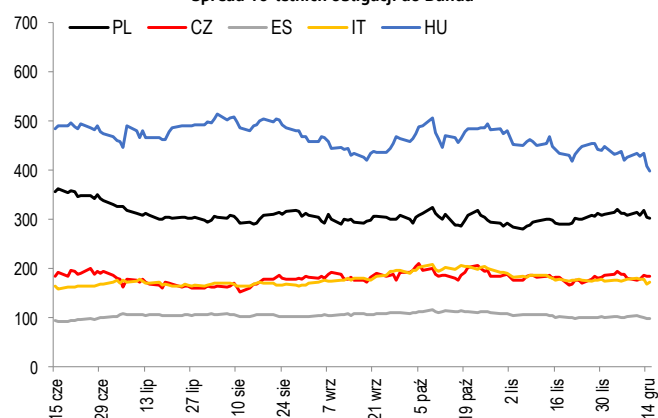
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 grudnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	43,2	-	43,1	42,6
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	49,8	-	48,4	49,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	44,6	-	44,2	44,2
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	49,0	-	48,1	48,7
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	6,5	6,5	6,6	6,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,3	-	-	-0,6
PONIEDZIAŁEK (18 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	-	-	-	87,3
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	7,2	7,2	-	8,0
WTOREK (19 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	-	-	-	2,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XII	%	-	-	-	11,50
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	XI	% m/m	-0,9	-	-	1,9
ŚRODA (20 grudnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-0,2	-0,2	-	-0,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1,4	1,4	-	1,6
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-3,8	-3,7	-	-4,1
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	11,4	11,6	-	12,8
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XII	pkt	103,3	-	-	102,0
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-0,3	-	-	-4,1
CZWARTEK (21 grudnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	6,9	7,3	-	9,8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	1,8	0,7	-	2,8
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	5,2	-	-	5,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-	-	202
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	XII	%	6,75	-	-	7,00
PIĄTEK (22 grudnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5,0	5,0	-	5,0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	8,1	8,0	-	8,2
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	2,4	-	-	-5,4
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,2	-	-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,4	-	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0,1	-	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	69,4	-	-	69,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	0,9	-	-	-5,6

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