

Codziennik

Krajowa inflacja znowu poniżej prognoz

Dzisiaj polskie i europejskie wskaźniki ESI

Inflacja CPI spadła w grudniu do 6,1% r/r, mocniej niż zakładano

Nieco słabszy złoty, rentowności obligacji niżej

Dzisiaj opublikowane zostaną grudniowe odczyty wskaźników nastrojów ESI, w tym dla Polski. Z krajów strefy euro napłyną dane o sprzedaży detalicznej w listopadzie. Według konsensusu rynkowego, powinny wskazać na wzrost sprzedaży w całej strefie euro o 0,3% m/m. Poznamy też dane o produkcji przemysłowej w Czechach w listopadzie, której dynamika, zgodnie z oczekiwaniami rynkowymi, powinna wyhamować do -1,5% r/r. Opublikowane rano niemieckie dane o eksporcie zaskoczyły pozytywnie rosnąc o 3,7% m/m wobec oczekiwanego 0,5%, ale zamówienia przemysłowe lekko rozczarowały: 0,3% m/m wobec mediany prognoz 1,1%.

Stopa inflacji CPI spadła w grudniu do 6,1% r/r z 6,6% r/r w listopadzie, wynika z szybkiego szacunku GUS. Stanowi to wynik znacznie poniżej rynkowych oczekiwań spadku do 6,4% r/r i naszej prognozy spadku do 6,5% r/r. Mocniejsze od oczekiwań wyhamowanie inflacji było podyktowane przede wszystkim wzrostem cen żywności o jedynie 0,2% m/m, poniżej naszego założenia ich wzrostu o około 1% m/m. Ceny paliw spadły o 1,8% m/m, a ceny energii o 0,3% m/m. Na podstawie powyższych odczytów postanowiliśmy obniżyć nasz szacunek grudniowej inflacji bazowej do 6,8% r/r z 6,9% r/r. W wyniku utrzymania zerowej stawki VAT na żywność w I kw. i przedłużeniu zamrożenia cen energii do końca czerwca, inflacja powinna spaść do około 3% w marcu, by następnie powrócić w okolice 6-7% r/r przed końcem roku.

Według wstępnych danych **inflacja HICP w strefie euro wzrosła w grudniu do 2,9% r/r** z 2,4% r/r w listopadzie, lekko poniżej oczekiwań rynku. W ujęciu miesięcznym, poziom cen wzrósł o 0,2% m/m, co stanowiło wypadkową utrzymania się cen produktów spożywczych na niezmiennym poziomie, spadku ceny energii o 1,5% m/m, i wzrostu cen usług o 0,7% m/m. Stopa inflacji bazowej spadła do 3,4% r/r z 3,6% r/r w listopadzie.

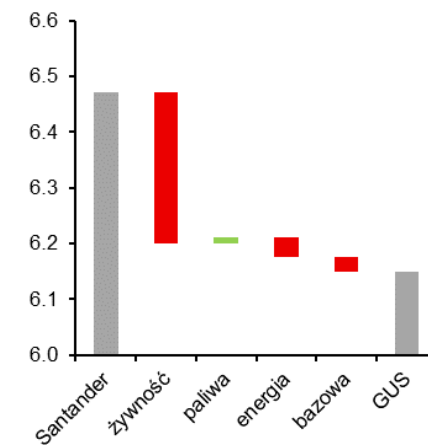
Indeks światowych cen żywności FAO spadł w grudniu do 118,5 pkt z 120,3 pkt w listopadzie. Stanowiło to wynik spadku indeksów cukru (-26,8 pkt), olejów roślinnych (-1,7 pkt) i mięsa (-1,1 pkt), przy jednoczesnych wzrostach cen produktów mlecznych (+1,9 pkt) i zbóż (+1,8 pkt).

Zatrudnienie poza rolnictwem w USA wzrosło w grudniu o 216 tys. miejsc pracy, powyżej oczekiwań wzrostu o 175 tys. Dane o wzroście liczby nowych miejsc pracy w listopadzie zostały zrewidowane w dół, z 199 tys. do 173 tys. Jednocześnie, stopa bezrobocia w USA w grudniu utrzymała się na poziomie 3,7%, wobec oczekiwań jej wzrostu do 3,8%.

Pierwszy tydzień roku przyniósł początkowo niewielką przecenę złotego, który w kolejnych dniach stopniowo odrabiał straty. W piątek złoty znów był pod lekką presją, EURPLN wzrósł do 4,35 przy umocnieniu forinta i czeskiej korony. Zakładamy, że w perspektywie kolejnych tygodni, ale i całego półrocza jest potencjał od dalszego lekkiego umocnienia złotego. Spadek inflacji w USA czy słabe dane o produkcji w strefie euro będą działać w przeciwną stronę, jeśli chodzi o wpływ na kurs EURUSD, ale zasadniczo zakładamy względną stabilizację tej pary walut w krótkim terminie i wzrost w dłuższym, co też może sprzyjać złotemu.

Po kilkunastu dniach wzrostów stóp rynkowych w kraju koniec tygodnia przyniósł lekki ich spadek. W piątek stawki FRA spadły o 1-9pb, a rentowności obligacji spadały o 3-10pb w tym w większym stopniu na krótszym końcu krzywej. Sprzyjać temu mógł niższy odczyt CPI, a pozytywny wpływ na rynek mogła mieć także aukcja długu. Resort finansów sprzedał obligacje za 8 mld zł przy popycie 15,7 mld zł. Jednak na rynkach bazowych rozpoczęła się korekta, wsparta m.in. przez wyższy odczyt inflacji z Niemiec czy lepsze od prognoz dane z amerykańskiego rynku pracy. Naszym zdaniem może ona trochę potrwać, prawdopodobnie co najmniej do czwartkowych danych o inflacji w USA. To może podtrzymywać krajowe rentowności na względnie wysokim poziomie. Wysoki popyt na ostatniej aukcji obligacji może oznaczać brak problemu z plasowaniem długu, co z kolei przy przekierowaniu uwagi rynku na spadek inflacji do bardzo niskich poziomów w I kw. może kierować rentowności w dół w perspektywie kolejnego miesiąca.

Prognoza inflacji Santandera vs. realizacja, grudzień 2023 r., % r/r, pkt proc.



Źródło: Santander, GUS

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	4.3519	CZKPLN	0.1757
USDPLN	3.9763	HUFPLN*	1.1385
EURUSD	1.0944	RUBPLN	0.0437
CHFPLN	4.6687	NOKPLN	0.3843
GBPPLN	5.0429	DKKPLN	0.5808
USDCNY	7.1589	SEKPLN	0.3854

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 05/01/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3380	4.3592	4.3433	4.3472	4.3484
USDPLN	3.9472	4.0048	3.9721	3.9694	3.985
EURUSD	1.0875	1.0998	1.0935	1.0954	-

Rynek stopy procentowej

05/01/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.95	-10
WS0428 (5L)	5.04	-8
DS1033 (10L)	5.30	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Zawartość na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.48	-6	5.13	-1	3.45	3
2L	4.94	-7	4.52	0	2.95	4
3L	4.63	-5	4.20	0	2.71	4
4L	4.48	-4	4.00	2	2.61	5
5L	4.43	-4	3.99	4	2.57	5
8L	4.47	-3	3.92	5	2.57	4
10L	4.53	-3	3.93	5	2.60	4

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.79	-11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.46	-4
T/N	5.78	0
SW	5.82	-1
1M	5.85	-1
3M	5.87	1
6M	5.82	-1
1Y	5.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.82	1
3x6	5.60	-6
6x9	5.19	-9
9x12	4.79	-9
3x9	5.51	-5
6x12	5.12	-9

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

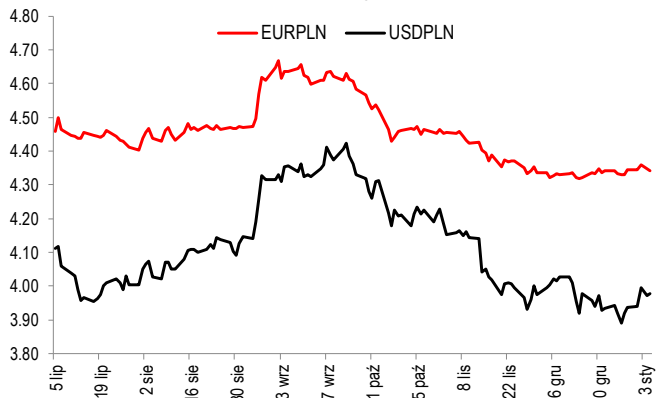
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	1	319	-10
Francja	12	0	54	0
Węgry	135	0	406	-10
Hiszpania	46	0	100	2
Włochy	33	0	168	0
Portugalia	34	-1	77	0
Irlandia	17	-2	35	2
Niemcy	13	0	-	-

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

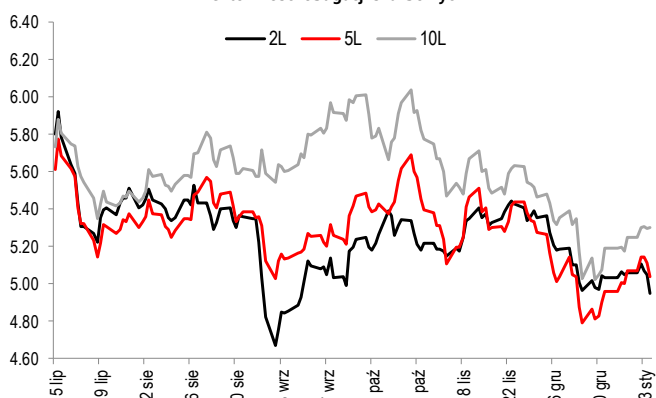
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

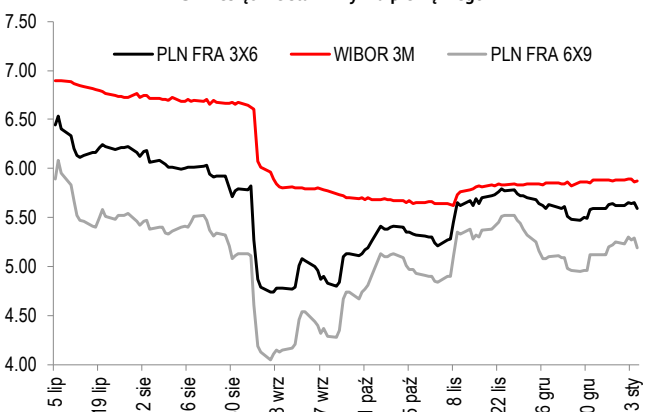
Kurs złotego



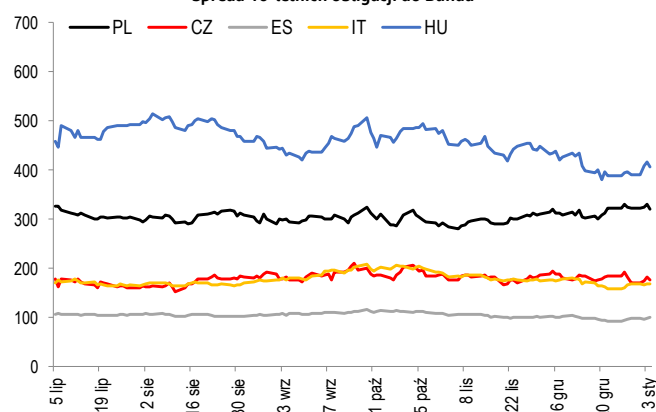
Rentowności obligacji skarbowych



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 (5 stycznia)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0,5	-	-2,5	1,1
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-0,7	-	-0,8	-0,7
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	6,4	6,5	6,1	6,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	3,0	-	2,9	2,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	175	-	216	173
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,8	-	3,7	3,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	5,4	-	-	5,4
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	52,5	-	-	52,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	2,3	-	-	-3,6
PONIEDZIAŁEK (8 stycznia)								
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0,5	-	3,7	-0,4
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,1	-	0,3	-3,8
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1,5	-	-	8,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-	-	0,1
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	-	-	-	93,8
WTOREK (9 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP	I	%	5,75	5,75	-	5,75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,0	-	-	-0,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-	-	-	-2,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	6,6	-	-	6,5
ŚRODA (10 stycznia)								
Brak publikacji								
CZWARTEK (11 stycznia)								
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	7,2	-	-	7,3
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,2	-	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	216	-	-	202
PIĄTEK (12 stycznia)								
08:30	HU	Inflacja	XII	% r/r	5,9	-	-	7,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	1 571	494	-	2 036
14:00	PL	Bilans handlowy	XI	mln €	927	850	-	1 324
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	30 391	30 097	-	29 705
14:00	PL	Import	XI	mln €	29 034	29 247	-	28 381

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