

Codziennik

Stabilizacja polityki pieniężnej, eskalacja sejmowej

RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, dzisiaj konferencja Adam Glapińskiego. Komunikat RPP wskazywał na wolniejszy spadek inflacji bazowej i ryzyka dla inflacji. Niewielkie osłabienie złotego, dalsze spadki krajowych stóp rynkowych.

Dzisiaj o 15:00 odbędzie się konferencja prezesa NBP po wczorajszej decyzji RPP. W grudniu konferencja okazała się zaskakująco krótka i rzeczowa. Zobaczymy, czy ta zmiana formy przekazu okaże się trwała. Poza tym, kalendarz ekonomiczny nie przewiduje innych istotnych wydarzeń ani publikacji. O wiele więcej dzieje się w krajowej polityce – po tym, jak wczoraj w pałacu prezydenckim policja zatrzymała dwóch polityków PiS skazanych prawomocnym wyrokiem sądu, zapowiada się eskalacja konfrontacji pomiędzy obecnym obozem rządzącym a opozycją. Rynek finansowy reaguje na wydarzenia bardzo spokojnie, dopóki nie przekłada się to na wymierne konsekwencje gospodarcze, ale dalszy rozwój wypadków będzie przez inwestorów śledzony. Zaplanowane początkowo na dzisiaj posiedzenie Sejmu zostało przetożone na przyszły tydzień.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian (w tym stopę referencyjną na 5,75%) już trzeci miesiąc z rzędu. Komunikat po posiedzeniu był podobny do poprzedniego. RPP dostrzegła, że w kolejnych miesiącach prawdopodobnie dojdzie do dalszego spadku inflacji, ale zauważyła również, że należy się spodziewać wolniejszego wyhamowania inflacji bazowej, a niepewność związana z polityką fiskalną i regulacyjną wymaga stabilnej polityki monetarnej. W ocenie Rady bieżący poziom stóp procentowych sprzyja sprowadzeniu inflacji do celu w średnim terminie. Podobnie jak poprzednio, podkreślono, że kolejne decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i PKB. Uważamy, że RPP wstrzyma się z decyzjami przynajmniej do publikacji marcowej projekcji inflacji, która może zmniejszyć prawdopodobieństwo obniżek stóp procentowych, wskazując na lepsze perspektywy popytu krajowego i dłuższy powrót inflacji do celu. W efekcie, pauza w dalszym luzowaniu polityki monetarnej potrwa naszym zdaniem aż do ostatniego kwartału 2024 r.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa na 2024 r. wynosi około 31%, poinformowało Ministerstwo Finansów. Planowany poziom potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 449 mld zł (252 mld zł netto).

Bank Światowy utrzymał prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2024 r. na 2,6% r/r. Jednocześnie, szacunek za 2023 r. został zrewidowany w dół o 0,2 pkt proc. do 0,5% r/r, a prognoza na 2025 r. została podwyższona o 0,2 pkt proc. do 3,4% r/r. W naszej ocenie ścieżka wzrostu PKB w 2023 i 2024 r. może przebiegać wyżej niż przewiduje to Bank Światowy i osiągnąć odpowiednio 0,6% r/r i 3,0% r/r.

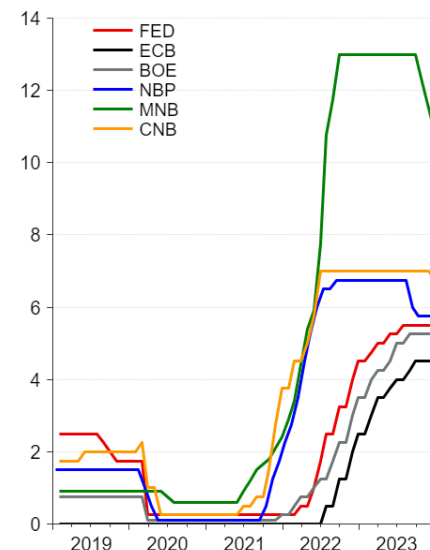
Realizacja funduszy UE z Perspektywy finansowej na lata 2014-2020 wyniosła 92,7% (324,9 mld zł) do 7 stycznia 2024 r., podało Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej. Wszystkie przeznaczone Polsce środki zostały już zakontraktowane, a całkowita wartość funduszy UE w podpisanych umowach wyniosła 101,3% alokacji. Minister rozwoju regionalnego Katarzyna Pełczyńska poinformowała, że **Polska chce w tym roku złożyć 4 kolejne wnioski o płatność z KPO, do wysokości nawet 23 mld EUR.** Gdyby tak było, pomogłoby to przynajmniej częściowo nadgonić zaległości w wykorzystaniu środków z KPO z ostatnich dwóch lat. Będzie to jednak wymagać spełnienia odpowiednich kamieni milowych.

Liczba cudzoziemców wykonujących pracę w Polsce wzrosła pod koniec lipca 2023 r. do 996,5 tys. osób, co odpowiada 6,5% ogółu pracujących w Polsce, podał GUS. Oznacza to wzrost o 1,1% m/m i 5,0% r/r. Wśród pracujących w Polsce cudzoziemców 69,3% stanowili obywatele Ukrainy (spadek o 0,2 pkt proc. m/m).

Przecena walut regionu. Wczorajsza sesja przyniosła mieszane wyniki, jeśli chodzi o zachowanie walut gospodarek wschodzących, a na tym tle waluty regionu wyróżniły się raczej negatywnie. Kurs EURPLN wzrósł do ok. 4,34, a przy lekko zyskującym dolarze kurs USDPLN obniżył się do 1,094. Węgierskiemu forintowi z pewnością nie pomogły gorsze dane o produkcji przemysłowej, która spowolniła w listopadzie do -5,8% r/r z -3,2% (konsensus: -0,7% r/r). Z kolei negatywnie na euro mogły wpływać słabsze dane o produkcji przemysłowej z Niemiec.

Dalszy spadek stóp rynkowych. Na krajowym rynku doszło do spadku stóp FRA o 4-16pb, spadku stawek IRS o 9-15 pb oraz rentowności obligacji o 4-7 pb. Spadek stóp krajowych szedł na przekór wzrostom niemieckich Bundów (wobec wysokich podaży obligacji) i zgodnie z niewielkim spadkiem stóp na rynku amerykańskim (o 1-2pb) w przeddzień aukcji obligacji i w oczekiwaniu na dane inflacyjne z USA.

Stopy procentowe banków centralnych, %



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 Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3435	CZKPLN	0.1764
USDPLN	3.9703	HUFPLN*	1.1333
EURUSD	1.0938	RUBPLN	0.0443
CHFPLN	4.6600	NOKPLN	0.3838
GBPPLN	5.0432	DKKPLN	0.5823
USDCNY	7.1723	SEKPLN	0.3872

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 09/01/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3296	4.3508	4.3334	4.3376	4.3351
USDPLN	3.9492	3.9796	3.9589	3.9672	3.9612
EURUSD	1.0909	1.0962	1.0949	1.0934	-

Rynek stopy procentowej

09/01/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.80	-6
WS0428 (5L)	4.88	-7
DS1033 (10L)	5.15	-11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.35	-8	5.11	0	3.46	3
2L	4.79	-11	4.48	-1	2.98	5
3L	4.50	-9	4.19	0	2.74	6
4L	4.37	-8	3.98	-1	2.64	6
5L	4.31	-8	3.97	-1	2.60	6
8L	4.37	-7	3.90	0	2.61	6
10L	4.44	-6	3.92	0	2.64	6

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.82	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.55	-2
T/N	5.76	1
SW	5.82	0
1M	5.87	1
3M	5.86	-1
6M	5.82	0
1Y	5.79	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.74	-2
3x6	5.47	-6
6x9	5.00	-14
9x12	4.61	-13
3x9	5.38	-9
6x12	4.92	-13

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

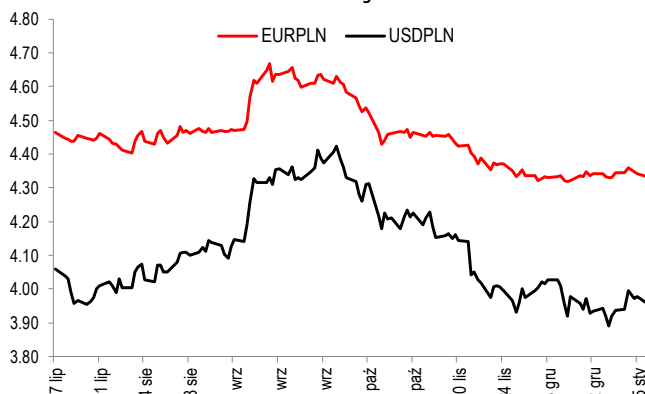
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	63	0	296	-18
Francja	12	-1	53	0
Węgry	138	0	0	-403
Hiszpania	45	-1	97	-1
Włochy	32	-1	166	-2
Portugalia	33	-1	76	-1
Irlandia	17	0	32	-1
Niemcy	12	-1	-	-

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

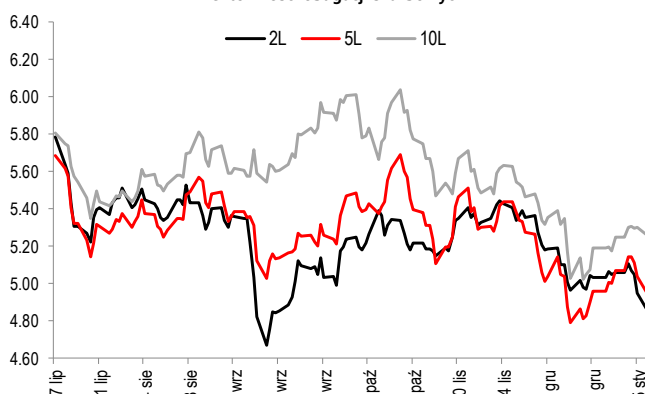
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

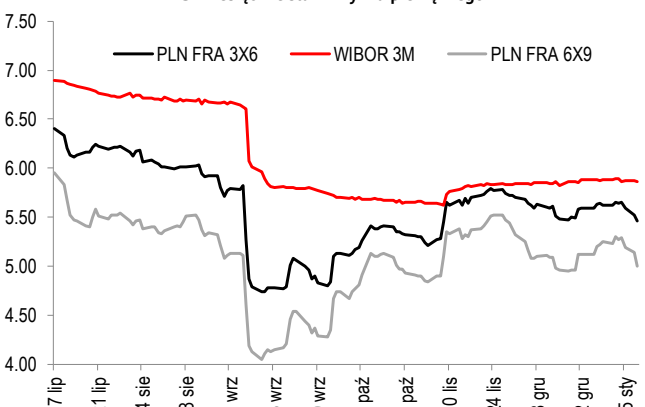
Kurs złotego



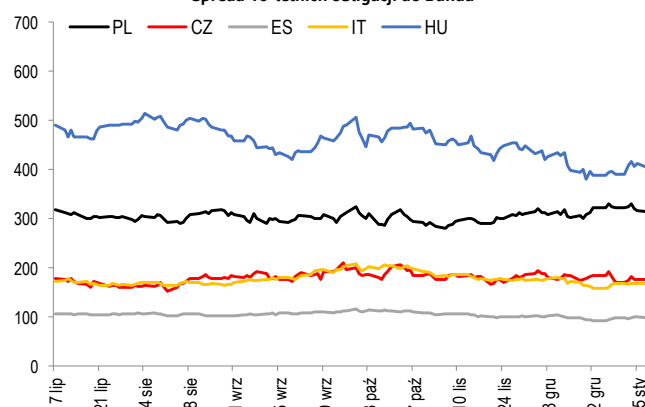
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	1,1
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	-0,7	-	-0,7
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	6,4	6,5	6,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	3,0	-	2,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	175	-	173
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,8	-	3,7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	5,4	-	-5,1
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	52,5	-	52,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	2,3	-	-3,4
PONIEDZIAŁEK (8 stycznia)							
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	0,5	-	-0,4
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,1	-	-3,8
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1,5	-	8,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-	0,4
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	-	-	96,4
WTOREK (9 stycznia)							
	PL	Decyzja RPP	I	%	5,75	5,75	5,75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,3	-	-0,3
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0,7	-	-2,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	6,6	-	6,5
ŚRODA (10 stycznia)							
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
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