

Codziennik

Wyższa inflacja w USA, dziś bilans płatniczy

Dzisiaj dane nt. listopadowego bilansu płatniczego

Członkowie RPP nie sugerują podwyżek stóp procentowych mimo oczekiwanego wzrostu inflacji

Według minutes RPP poziom stóp procentowych sprzyja realizacji celu inflacyjnego

Niewielkie osłabienie złotego, wyłuszczenie krajowych krzywych stóp

Dzisiaj opublikowany zostanie listopadowy bilans płatniczy. Spodziewamy się, że wskaże on na istotne obniżenie nadwyżki obrotów bieżących, z 2036 mln euro do 494 mln euro, czyli znacznie poniżej konsensusu rynkowego, zakładającego spadek do 1571 mln euro. Za pogorszenie salda będzie odpowiadało m.in. osłabienie bilansu handlowego, w naszej ocenie do 850 mln euro, lekko poniżej oczekiwań rynkowych na poziomie 927 mln euro.

Członek RPP Ludwik Kotecki stwierdził w wywiadzie dla TOK FM, że w drugiej połowie roku w wyniku wygasania tarcz antyinflacyjnych inflacja może wzrosnąć do około 5-7% r/r, lecz nie powinna przekroczyć 7% r/r. Jest to mniej więcej zgodne z naszą prognozą, zakładającą wzrost inflacji do ok. 7% r/r w grudniu. Kotecki dodał również, że istotnym problemem jest zatrzymanie spadku oczekiwań inflacyjnych, które w jego ocenie zostało wywołane zbyt wczesnym poluzowaniem polityki monetarnej. Z kolei **Henryk Wnorowski, również z RPP**, ocenił w wywiadzie dla telewizji Biznes24, że nie sądzi, aby w kolejnych miesiącach pojawiła się konieczność powrotu do podwyżek stóp procentowych. Wnorowski stwierdził też, że aktualnie najlepszą postawą RPP jest podejście typu „wait and see”, a kolejne decyzje będą uzależnione od napływających danych i przede wszystkim marcowej projekcji inflacji.

Według opisu dyskusji z grudniowego posiedzenia RPP, członkowie Rady ocenili, że dynamika aktywności gospodarczej w Polsce pozostaje niska, ale ostatnie dane miesięczne wpisują się w scenariusz przyspieszenia wzrostu gospodarczego, do którego prawdopodobnie będzie dochodzić w kolejnych kwartałach. Oczekiwany jest też dalszy spadek inflacji, choć w krótkim i średnim okresie jest on obciążony niepewnością związaną m.in. z tempem ożywienia gospodarczego, a także polityką fiskalną i regulacyjną. Choć większość Rady oceniła, że poziom stóp procentowych sprzyjał realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie, pojawiła się opinia, że poziom stóp był zbyt niski, aby zapewnić powrót inflacji do celu w średnim okresie.

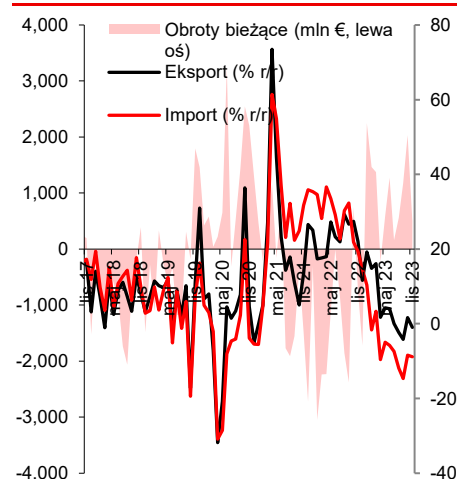
Inflacja CPI w USA wzrosła w grudniu do 3,4% r/r (+0,3% m/m) z 3,1% r/r w listopadzie, przede wszystkim w wyniku wzrostu cen związanych z zamieszkaniem o 0,5% m/m. Poza tym, ceny produktów spożywczych wzrosły o 0,2% m/m, a ceny energii o 0,4% m/m. Poziom cen bazowych po raz drugi wzrósł w ujęciu miesięcznym o 0,3%, co przełożyło się na spadek rocznej miary inflacji bazowej do 3,9% z 4,0%.

Liczba nowych bezrobotnych w USA spadła do 202 tys. w tygodniu zakończonym 6 stycznia z 203 tys. w tydzień wcześniej (dane po rewizji w górę o 1 tys.). Catkowita liczba osób pobierających świadczenia dla bezrobotnych spadła o 34 tys. do 1834 tys. w tygodniu zakończonym 30 grudnia.

Lekkie osłabienie walut regionu. Wczoraj złoty lekko tracił na wartości z 4,33 do ok. 4,35. Kurs EURHUF wzrósł o 0,2%, a kurs EURCZK wzrósł o 0,5% przy lekkim umocnieniu dolara do euro do 1,095. Kurs złotego do euro pozostawał relatywnie stabilny od połowy listopada. Zakładamy, że jest pewna przestrzeń do jego dalszego umocnienia w pierwszych miesiącach roku, szczególnie w przypadku sporego popytu na krajowy dług ze strony inwestorów zagranicznych lub utrzymaniu relatywnie jastrzębiego tonu przez RPP, który powadziłby do okresowych korekt stóp rynkowych w górę. Istotnym czynnikiem będzie też napływ środków unijnych i napływ walut z emisji długu walutowego. Jednak wobec utrzymywania kursu EURPLN relatywnie blisko kursu progowego opłacalności eksportu przestrzeń do aprecjacji jest już dość ograniczona.

Wyłuszczenie krzywych rentowności. Stawki na rynku FRA lekko się obniżyły dla dłuższych tenorów o 3-7pb, stawki IRS również spadały o 1-7pb a rentowności obligacji o 5-6 pb dla tenorów 5-10, podczas gdy rosły rentowności 2-letnich. Stawki rynkowe spadały także w innych krajach regionu, m.in. wobec nieco głębszego spadku czeskiej inflacji w grudniu do 6,9% r/r z 7,3% r/r. W Niemczech i USA doszło do lekkiego wzrostu na krótkim końcu krzywej w reakcji na wyższy odczyt głównego wskaźnika amerykańskiej inflacji.

Bilans obrotów bieżących (mln EUR), eksport i import, % r/r



Źródło: NBP, Santander (prognoza na listopad)

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	4.3498	CZKPLN	0.1760
USDPLN	3.9666	HUFPLN*	1.1357
EURUSD	1.0967	RUBPLN	0.0450
CHFPLN	4.6503	NOKPLN	0.3846
GBPPLN	5.0632	DKKPLN	0.5832
USDCNY	7.1654	SEKPLN	0.3864

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/01/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3283	4.3582	4.3310	4.3568	4.3505
USDPLN	3.9422	3.9868	3.9455	3.9810	3.968
EURUSD	1.0928	1.0990	1.0978	1.0940	-

Rynek stopy procentowej

11/01/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.93	3
WS0428 (5L)	4.89	-5
DS1033 (10L)	5.14	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.49	3	5.01	-9	3.42	-7
2L	4.91	-1	4.35	-11	2.93	-8
3L	4.57	-1	4.06	-13	2.75	-2
4L	4.41	-4	3.88	-17	2.65	-2
5L	4.34	-2	3.87	-10	2.61	-2
8L	4.37	-3	3.84	-7	2.61	-2
10L	4.43	-4	3.86	-6	2.59	-7

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.96	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.62	7
T/N	5.79	3
SW	5.80	-2
1M	5.86	9
3M	5.87	-1
6M	5.83	2
1Y	5.79	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.79	-1
3x6	5.57	2
6x9	5.23	5
9x12	4.83	5
3x9	5.50	0
6x12	5.15	4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

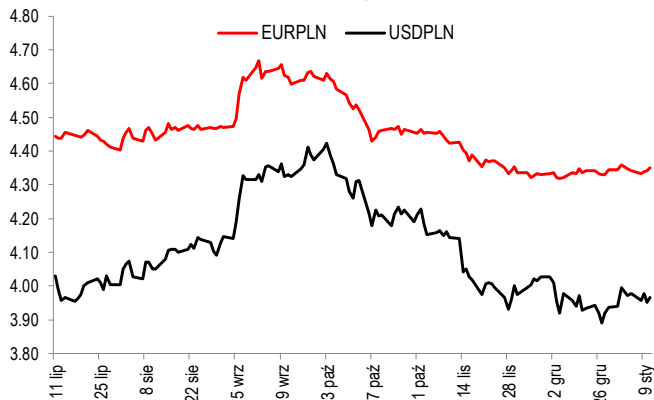
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	293	-6
Francja	12	0	53	0
Węgry	133	-5	347	-20
Hiszpania	44	0	96	-1
Włochy	31	0	162	-2
Portugalia	33	0	75	0
Irlandia	17	0	32	0
Niemcy	12	0	-	-

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

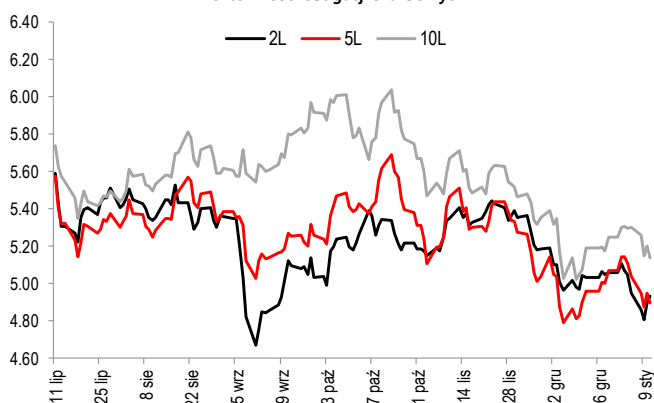
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

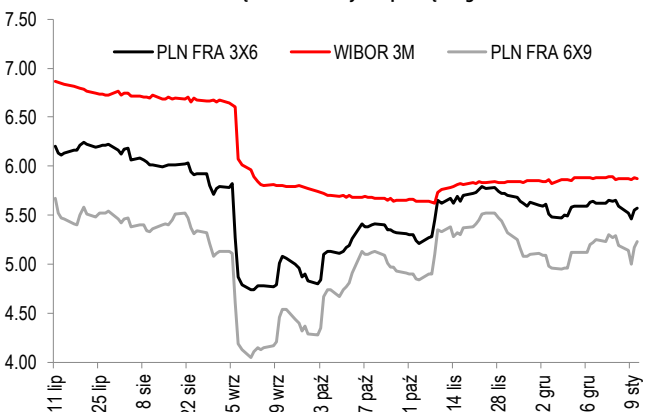
Kurs złotego



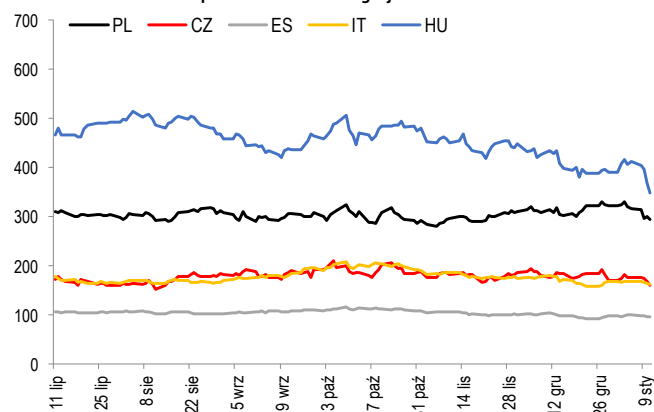
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-5,1
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	52,5	-	50,6	52,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	2,3	-	2,6	-3,4
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	-	-2,7	8,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-	-0,3	0,4
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	-	-	96,4	94,0
WTOREK (9 stycznia)								
	PL	Decyzja RPP	I	%	5,75	5,75	5,75	5,75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,3	-	-0,7	-0,3
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-0,7	-	-5,6	-2,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI	%	6,6	-	6,4	6,5
ŚRODA (10 stycznia)								
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						
CZWARTEK (11 stycznia)								
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	7,2	-	6,9	7,3
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,2	-	0,3	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	216	-	202	203
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