

Codziennik

Lepsze nastroje w przemyśle strefy euro

Dziś Biuletyn Statystyczny GUS, wskaźnik Ifo dla Niemiec
Przyspieszenie podaży pieniądza M3 w grudniu powyżej prognoz
Odbicie przemysłowych wskaźników PMI w strefie euro, lepsze nastroje w niemieckim sektorze usług
Umocnienie złotego się zatrzymało, ale nie przeszło w korektę

Dzisiaj zostanie opublikowany grudniowy Biuletyn Statystyczny GUS. W środku znajdziemy m.in. informacje o stopie bezrobocia rejestrowanego, która według naszych oczekiwań powinna utrzymać się na listopadowym poziomie 5,0%, tj. 0,1 pkt proc. poniżej oczekiwań rynku. Poza tym, w Niemczech ukaże się styczniowy odczyt indeksu koniunktury gospodarczej Ifo, który w ocenie rynku powinien pozostać stabilny na 84,7 pkt, a w USA pojawiają się dane o sprzedaży nowych domów w grudniu. W nocy ukazały się wstępne wyliczenia za styczeń chińskich indeksów PMI, które zarówno w przemyśle, jak i usługach zanotowały lekkie spadki, do odpowiednio 49,1 i 50,2 pkt.

W grudniu podaż pieniądza M3 wzrosła o 9,3% r/r, szybciej niż zakładaliśmy my (9,0% r/r) oraz rynek (8,7% r/r). Wzrost kredytów ogółem po oczyszczeniu z efektów kursowych wyniósł 4,6% r/r, nieznacznie mniej niż w listopadzie (4,8% r/r). Nieco wolniej rosty kredyty dla gospodarstw domowych (4,4% r/r po 4,7% r/r w listopadzie), głównie ze względu na niższą stopę wzrostu złotych kredytów hipotecznych (8,4% r/r po 8,9% r/r). Spowolnienie w kredytach hipotecznych to przede wszystkim pokłosie efektu wysokiej bazy statystycznej, wygenerowanej przez program „Bezpieczny Kredyt 2%”. Kredyty dla firm spowolniły do 5,4% r/r z 5,6% r/r, przy nieco wolniejszym wzroście kredytów inwestycyjnych i na nieruchomości, a szybszym kredytów bieżących. Zakładamy, że dynamika wzrostu akcji kredytowej w 2025 r. utrzyma się na poziomie podobnym do tego obserwowanego w 2024 r.

Ludwik Kotecki z RPP powiedział w piątek w wywiadzie dla agencji Reuters, że obniżki stóp procentowych w tym i w przyszłym roku mogą wynieść po 50-100 pb. Kotecki ocenił, że ostatnie dane o inflacji są pozytywną niespodzianką i że istnieje obecnie wyraźnie mniej czynników ryzyka mogących doprowadzić do jej ponownego przyspieszenia. Jego zdaniem w Radzie istnieje konsensus, że stopy będą mogły zostać obniżone w tym roku, jeżeli nie zdarzy się nic nieprzewidzianego. W ocenie Koteckiego do obniżenia stóp mogłoby dojść po wyborach prezydenckich, najprawdopodobniej w lipcu, kiedy Rada otrzyma nową projekcję inflacji. Dzisiaj rano w podkaście PB Ludwik Kotecki powtórzył podobne opinie, sugerując, że w marcu może się odbyć dyskusja RPP o ścieżce obniżki stóp, co umożliwi nowa projekcja, wskazująca trwale dochodzenie inflacji do celu. Naszym zdaniem nowa projekcja będzie raczej spójna z tym, co na ostatniej konferencji prasowej prezentował prezes Głapiński, tzn. wybić inflacji w górę pod koniec br.

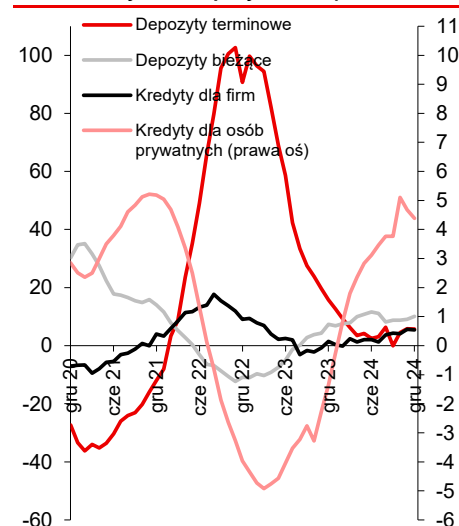
Według danych GUS o ruchu turystycznym w listopadzie krajowi turyści spędzili w Polsce 5,24 mln noclegów, 12,7% więcej niż rok wcześniej, a turyści zagraniczni 1,3 mln noclegów – o 11,6% więcej niż rok wcześniej. W okresie styczeń-listopad krajowi turyści spędzili w Polsce 74,5 mln noclegów – 4,4% więcej niż rok wcześniej, a zagraniczni 16,9 mln – 7,3% więcej niż przed rokiem. Niewątpliwie miniony rok był korzystny dla branży turystycznej pomimo tymczasowych problemów związanych z wrześniową powodzią.

Wskaźnik PMI sektora przetwórczego strefy euro wzrósł w styczniu z 45,1 do 46,1 pkt, 0,7 pkt powyżej oczekiwań rynku. Było to zasługą m.in. wzrostu przemysłowego PMI Niemiec o 1,6 pkt do 44,1 pkt i przemysłowego PMI Francji o 3,4 pkt do 45,3 pkt. W obu gospodarkach doszło do wyhamowania tempa spadku produkcji, do najniższego poziomu od siedmiu miesięcy w przypadku Francji i ośmiu miesięcy w przypadku Niemiec. Zarówno w Niemczech, jak i Francji odnotowano również zmniejszenie skali spadku nowych zamówień na eksport. Bardziej zróżnicowane były zmiany w sektorach usług. W przypadku Niemiec usługowy PMI wzrósł o 1,3 pkt do 52,5 pkt (co razem ze wzrostem przemysłowego PMI pozwoliło ogólnemu PMI Niemiec przekroczyć neutralną granicę 50,0 pkt po raz pierwszy od sześciu miesięcy, choć jedynie o 0,1 pkt), a w przypadku Francji usługowy PMI spadł o 0,4 pkt do 48,9 pkt. Usługowy PMI strefy euro spadł o 0,2 pkt do 51,2 pkt. Wstępne PMI w USA pokazały odbicie wskaźnika przemysłowego o 0,7 pkt, minimalnie powyżej 50 pkt oraz spadek usługowego o 4 pkt do 52,8 pkt, największy od 2,5 roku. Raport utrzymany był jednak w tonie optymizmu opartego na oczekiwaniach deregulacji i cięć podatków.

W piątek doszło do zahamowania trwającej w ostatnich dniach aprecjacji polskiego złotego do euro. Kurs EURPLN na koniec krajowej sesji był na poziomie czwartkowego zamknięcia. Przez większość dnia oscylował w przedziale 4,208–4,216, wąskim jak na skalę przesunięć z poprzednich dni i wobec wyraźnego dalszego podejścia EURUSD, z 1,04 do 1,05. W rezultacie na przestrzeni całego minionego tygodnia złoty uległ umocnieniu do euro o ok. 1%. W skali tygodnia umocnieniu do euro uległy również węgierski forint, o około 0,9%, i czeska korona, o około 0,5%.

Polskie rentowności i stawki rynku pieniężnego wzrosły podczas piątkowej sesji. Rentowności krajowych obligacji dwu- i dziesięcioletnich zwiększyły się o odpowiednio 1 i 2 pb, a rentowności obligacji pięcioletnich wzrosły o 5 pb. Wzrosty rentowności miały miejsce również w Niemczech, o 3-5 pb, mocniej na krótkim końcu krzywej, podczas gdy w USA odnotowano spadki o 1-3 pb, w większej skali również na krótkim końcu krzywej. Polskie stopy IRS wzrosły o 5-7 pb, a stawki FRA o 2-7 pb, w obu przypadkach mocniej na długim końcu krzywej.

Wzrost kredytów i depozytów, % r/r



Źródło: NBP, 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
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2150	CZKPLN	0.1677
USDPLN	4.0322	HUFPLN*	1.0212
EURUSD	1.0453	RONPLN	0.8475
CHFPLN	4.4277	NOKPLN	0.3585
GBPPLN	5.0026	DKKPLN	0.5643
USDCNY	7.2668	SEKPLN	0.3671

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/01/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2075	4.2179	4.2123	4.2121	4.21
USDPLN	4.0024	4.0326	4.0305	4.0062	4.0124
EURUSD	1.0446	1.0520	1.0449	1.0514	-

Rynek stopy procentowej

24/01/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.22	-3
DS1029 (5L)	5.73	3
DS1034 (10L)	5.97	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.64	1	4.45	-2	2.38	4
2L	5.20	2	4.37	-2	2.41	4
3L	5.01	2	4.37	-2	2.41	4
4L	4.96	3	4.40	-2	2.43	4
5L	4.96	3	4.39	-2	2.44	4
8L	5.07	5	4.39	-2	2.49	3
10L	5.15	4	4.43	-2	2.51	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.65	-5
T/N	5.77	-3
SW	5.82	0
1M	5.83	1
3M	5.88	2
6M	5.81	1
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.87	2
3x6	5.76	2
6x9	5.41	1
9x12	5.09	3
3x9	5.71	3
6x12	5.36	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

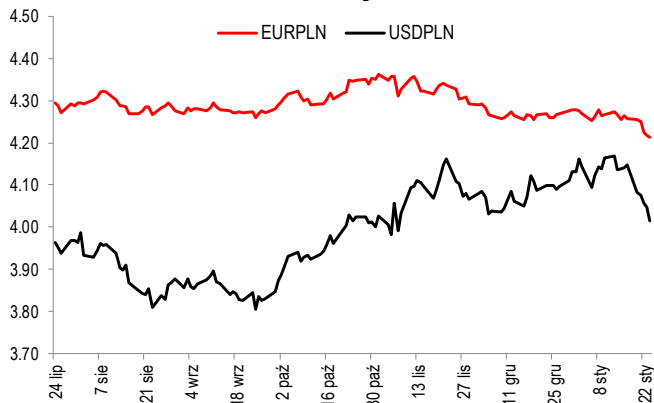
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	0	343	-1
Francja	20	0	76	-2
Węgry	122	0	425	-11
Hiszpania	34	0	64	-1
Włochy	25	0	111	-1
Portugalia	18	0	44	-1
Irlandia	11	0	30	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

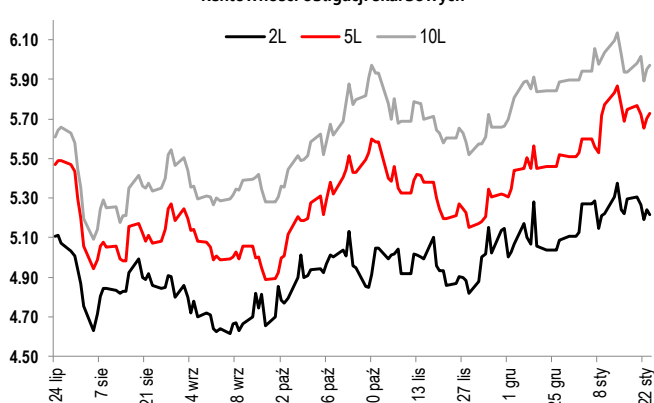
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

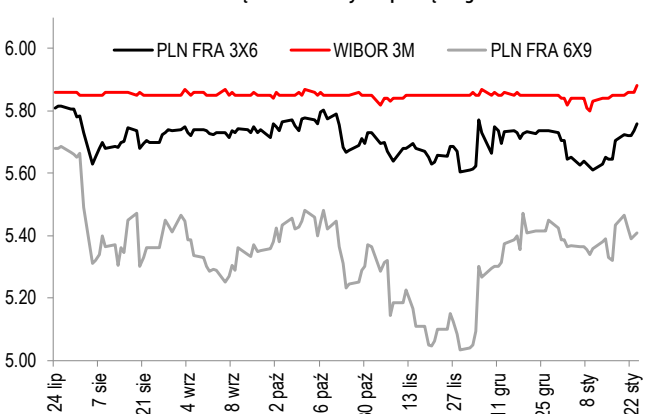
Kurs złotego



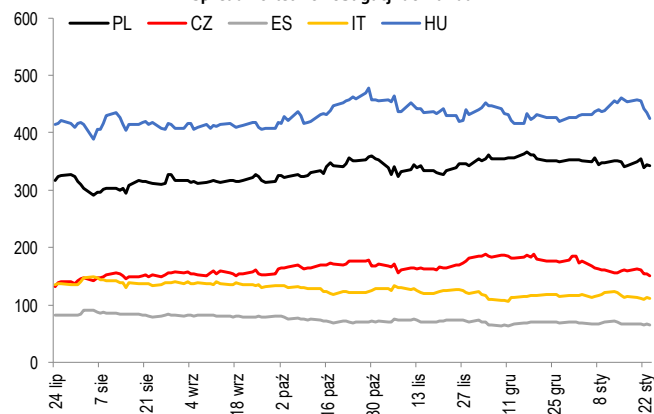
Rentowności obligacji skarbowych



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 (24 stycznia)							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	42,7	-	44,1
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	51,0	-	52,5
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	45,4	-	46,1
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,5	-	51,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8,7	9,0	8,7
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	73,2	-	71,1
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	1,2	-	2,2
PONIEDZIAŁEK (27 stycznia)							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	84,7	-	84,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,1	5,0	5,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	6,6	-	5,9
WTOREK (28 stycznia)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	I	%	6,5	-	6,5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,8	-	-1,2
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	105,6	-	104,7
ŚRODA (29 stycznia)							
20:00	US	Decyzja FOMC	I		4,5	-	4,5
CZWARTEK (30 stycznia)							
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0,2	-	-0,8
10:00	PL	PKB	2024	% r/r	2,8	2,8	0,1
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-0,1	-	-0,3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,0	-	0,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	6,3	-	6,3
11:00	EZ	ESI	I	pkt	93,3	-	93,7
14:15	EZ	Decyzja EBC	I	%	2,9	-	3,15
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,6	-	3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	223
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-1,0	-	2,2
PIĄTEK (31 stycznia)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,6	-	1,4
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,3	-	0,7
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,5	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,4	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	-	0,1

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