

Codziennik

Rynek liczy na rozmowy pokojowe

Dzisiaj wstępne dane o PKB w IV kw. i bilansie płatniczym za grudzień
D. Trump chce niezwłocznego rozpoczęcia rozmów pokojowych Ukraina-Rosja
Inflacja w USA powyżej prognoz
EURPLN poniżej 4,17, rentowności w górę

Dzisiaj zostanie opublikowany wstępny szacunek wzrostu PKB w IV kw. ub.r., a także bilans płatniczy z grudnia. Na podstawie opublikowanych pod koniec stycznia informacji o wzroście PKB w całym 2024 r. (2,9% r/r) szacujemy, że wzrost aktywności gospodarczej w samym IV kw. powinien znaleźć się w przedziale 3,3-3,7% r/r. Jako naszą prognozę przyjmujemy środek tego przedziału, czyli 3,5% r/r, 0,2 pkt proc. powyżej oczekiwań rynku. Dane o bilansie płatniczym wskażą w naszej ocenie na pogłębienie deficytu obrotów bieżących do blisko -1,8 mld euro, do czego powinno przyczynić się m.in. osłabienie bilansu handlowego w wyniku wyższej dynamiki importu (3,9% r/r) niż eksportu (-0,3% r/r). Poza tym zobaczymy dane o produkcji przemysłowej w strefie euro w grudniu i informacje o liczbie nowych bezrobotnych w USA w ostatnim tygodniu. Rano zostały już opublikowane styczniowe dane o inflacji HICP w Niemczech i były zgodne ze wstępnym odczytem.

Donald Trump rozmawiał zzydentami Rosji oraz Ukrainy i powiedział, że rozmowy pokojowe zaczną się „niezwłocznie”. Z kolei **sekretarz Obrony USA Pete Hegseth** powiedział, że jego zdaniem nierealistyczny jest powrót Ukrainy do granic sprzed 2014 r. i jej wstąpienie do NATO, oraz że USA nie będzie gwarantem ewentualnego pokoju z Rosją. Przybliżenie perspektywy rozmów pokojowych może być w najbliższych dniach najważniejszym czynnikiem wpływającym na nastroje rynkowe w naszym regionie.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK) publikowany przez Polski Instytut Ekonomiczny wzrósł w lutym do 102,9 pkt., najwyższy od listopada 2023, za sprawą poprawy w sub-indeksach dot. płynności finansowej, wynagrodzeń i nowych zamówień. Szczególnie mocno wzrosły te dwa ostatnie komponenty. Indeks nowych zamówień osiągnął najwyższy poziom od stycznia 2022, indeks wynagrodzeń był najwyższy od ponad roku. Komponent zatrudnienia obniżył się, ale razem z indeksem płynności pozostał powyżej poziomu neutralnego. Badanie wydaje się wspierać oczekiwania dalszego stopniowego ożywienia polskiej gospodarki na początku br.

W 2025 r. waloryzacja rent i emerytur wyniesie 5,5%, co będzie kosztować ok. 22,8 mld zł – podało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Jest to mniej więcej spójne z naszymi założeniami. Waloryzacja bierze pod uwagę ubiegłoroczny wskaźnik średniorocznej inflacji dla gospodarstw domowych emerytów i rencistów oraz 20% realnego wzrostu przeciętnego wynagrodzenia. Podwyżka wchodzi w życie od marca.

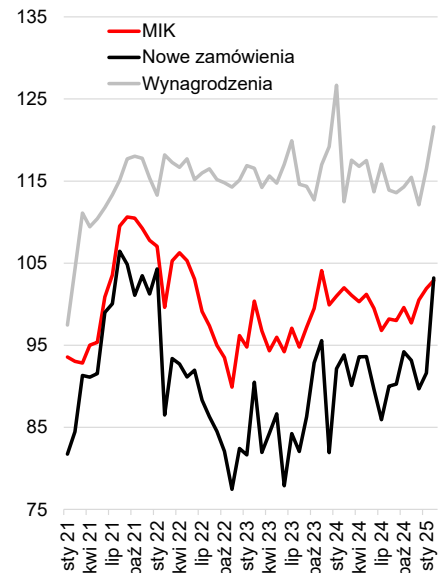
Komisja Europejska opublikowała pierwsze propozycje dotyczące kształtu nowego wieloletniego budżetu UE, który zacznie funkcjonować od 2028 r. KE zaproponowała m.in., aby budżet zawierał osobny plan kluczowych reform i inwestycji dla każdego z państw członkowskich, czyli rozwiązanie znane z Instrumentu na Rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO). KE dodała, że budżet będzie musiał uwzględnić spłatę długu zaciągniętego na realizację programów odbudowy. Według szacunków KE spłaty mogą wynieść 25-30 mld euro rocznie, czyli w sumie blisko 20% aktualnego budżetu. W ocenie KE będzie to wymagało opracowania nowych źródeł dochodów własnych UE.

Inflacja CPI w USA wzrosła w styczniu do 3,0% r/r, podczas gdy rynek oczekiwał stabilizacji na poziomie 2,9% r/r. W porównaniu do grudnia poziom cen wzrósł o 0,5%, tj. 0,2 pkt proc. mocniej, niż zakładał konsensus. Inflacja bazowa przyspieszyła z 3,2% r/r do 3,3% r/r, przy wzroście cen bazowych o 0,4% m/m, również powyżej oczekiwań rynku.

Kurs EURPLN spędził środową sesję, fluktuując w relatywnie wąskim zakresie 4,167-1,174 i podejmując próby trwałego zejścia poniżej poziomu 4,170. Umocnieniu złotego nie sprzyjała gwałtowna aprecjacja dolara do euro wywołana wyższym od oczekiwań odczytem inflacji CPI w USA. W rezultacie EURPLN zakończył sesję powyżej 4,17. Dzisiaj rano jest jednak poniżej tego poziomu w reakcji na rosnącą szansę na rozmowy pokojowe między Ukrainą a Rosją. Dalsze umocnienie złotego jest prawdopodobne w obliczu tego czynnika, natomiast naszym zdaniem trwałość tego trendu będzie zależeć od warunków ewentualnego porozumienia. Poza tym czeska korona uległa niewielkiej aprecjacji do euro, a węgierski forint – niewielkiej deprecjacji.

W środę polskie rentowności i stawki rynku pieniężnego uległy wyraźnym wzrostom. Rentowności krajowych obligacji zwiększyły się o 4-9 pb, przy zwiększeniu nachylenia krzywej o około 5 pb. Wzrost rentowności polskich obligacji nastąpił w warunkach wzrostów rentowności na rynkach bazowych, w tym o około 5 pb na całej długości krzywej w Niemczech i o 8-12 pb w USA, mocniej na długim końcu krzywej. Osłabienie na globalnych rynkach długu widoczne było już od rana, a przybrało na sile w reakcji na wyższą od prognoz inflację w USA. Krajowe stopy IRS zwiększyły się o 9-12 pb, a stawki FRA o 2-15 pb, w obu przypadkach mocniej na długim końcu krzywej. Na wczorajszej aukcji MF sprzedano obligację za 13,5 mld zł na aukcji regularnej i 0,9 mld zł na aukcji dodatkowej. Szacujemy, że potrzeby pożyczkowe brutto na ten rok są po tej aukcji pokryte w nieco powyżej 40%.

Miesięczny Indeks Koniunktury



Źródło: PIE, 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 Biały 517 881 807
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1636	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.9918	HUFPLN*	1.0249
EURUSD	1.0429	RONPLN	0.8367
CHFPLN	4.4044	NOKPLN	0.3569
GBPPLN	4.9983	DKKPLN	0.5646
USDCNY	7.2888	SEKPLN	0.3689

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/02/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1661	4.1762	4.1729	4.1661	4.1721
USDPLN	4.0082	4.0480	4.0279	4.0099	4.0215
EURUSD	1.0315	1.0395	1.0358	1.0391	-

Rynek stopy procentowej 12/02/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.32	6
DS1029 (5L)	5.75	8
DS1034 (10L)	5.99	11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.66	4	4.57	6	2.24	3
2L	5.28	12	4.49	8	2.26	4
3L	5.10	14	4.47	10	2.27	5
4L	5.05	15	4.49	12	2.30	5
5L	5.06	15	4.48	12	2.32	5
8L	5.14	16	4.47	13	2.38	4
10L	5.22	16	4.52	13	2.42	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.72	-3
T/N	5.79	1
SW	5.83	1
1M	5.84	-1
3M	5.87	0
6M	5.82	0
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	1
3x6	5.79	2
6x9	5.47	4
9x12	5.09	9
3x9	5.73	0
6x12	5.41	4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

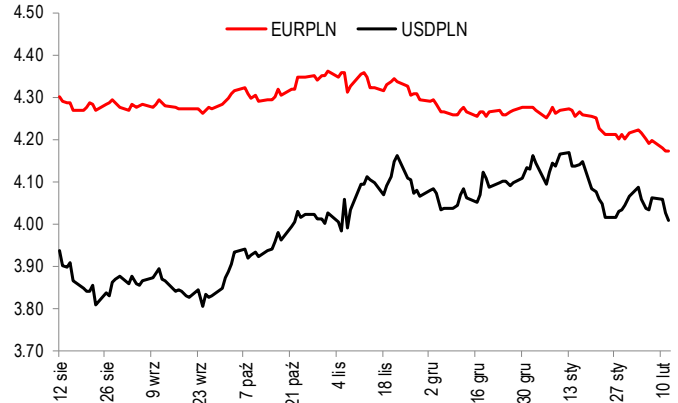
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	-1	351	6
Francja	18	0	72	-1
Węgry	120	-2	437	3
Hiszpania	33	0	67	-1
Włochy	23	-1	109	-2
Portugalia	17	0	52	-1
Irlandia	10	0	30	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

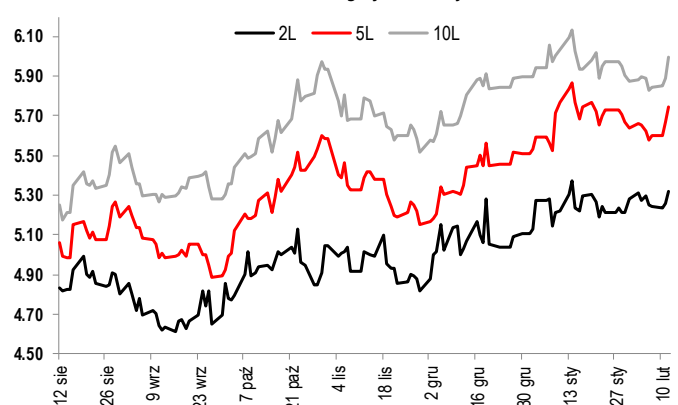
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

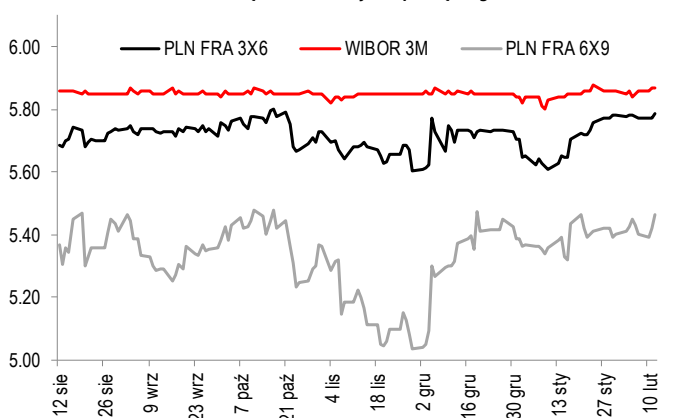
Kurs złotego



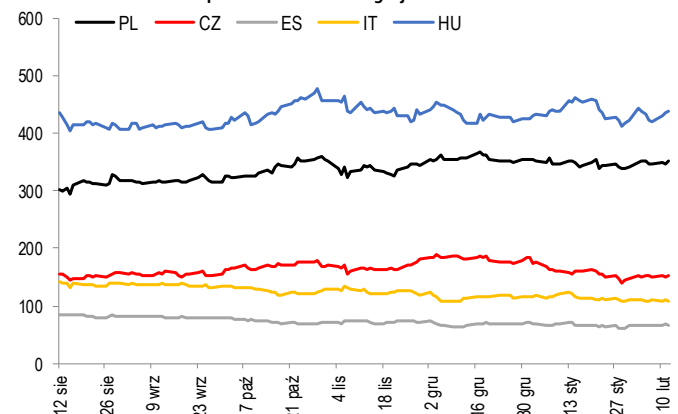
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-0,5	-	2,9	2,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,7	-	-2,4	1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	175	-	143	307
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1	-	4,0	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	71,8	-	67,8	71,1
PONIEDZIAŁEK (10 lutego)								
Brak publikacji								
WTOREK (11 lutego)								
08:30	HU	Inflacja	I	% r/r	4,8	-	5,5	4,6
ŚRODA (12 lutego)								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,8	-	2,8	3,0
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	-	0,5	0,4
CZWARTEK (13 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,2	-	-	-0,2
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	3,3	3,5	-	2,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,6	-	-	0,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-1 548	-1 174	-	-521
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	-2 120	-2 261	-	-1 646
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	24 995	24 687	-	28 371
14:00	PL	Import	XII	mln €	27 264	26 948	-	30 017
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	-	219
PIĄTEK (14 lutego)								
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	5,0	5,1	-	4,7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0,9	-	-	0,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,0	-	-	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,3	-	-	0,9

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