

Codziennik

Dziś EBC decyduje o stopach

Dziś decyzja EBC, oczekiwane obniżenie stóp procentowych o 25 pb
Kotecki z RPP: obniżki stóp w 2025 r. nie powinny przekroczyć 100 pb
Inflacja CPI w USA w górę do 2,7% r/r, zgodnie z oczekiwaniami
Niewielkie ruchy na złotym i krajowym rynku długu

Dzisiaj Rada Prezesów EBC zdecyduje o poziomie stóp procentowych w strefie euro. Rynek oczekuje, że stopy procentowe zostaną ponownie obniżone o 25 pb., m.in. w związku z pogarszającymi się perspektywami gospodarczymi strefy euro. Niemniej, niektórzy członkowie Rady, w tym główny ekonomista EBC Philip Lane, sugerowali, że możliwa jest dyskusja o obniżce o 50 pb. Poza tym, w USA zostaną opublikowane dane o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu.

Ludwik Kotecki z RPP ocenił podczas konferencji w Warszawie, że maksymalna skala obniżek stóp procentowych w przyszłym roku to 100 pb, ale ponieważ RPP musi być ostrożna, rzeczywista skala obniżek powinna być trochę mniejsza.

W I kw. 2025 r. rozpocznie się druga rewizja KPO, podało Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej. Rewizja będzie dotyczyć m.in. oskładkowania umów cywilnoprawnych, które stanowi jeden z kamieni milowych wymaganych do wypłaty części 4. i 5. transzy KPO.

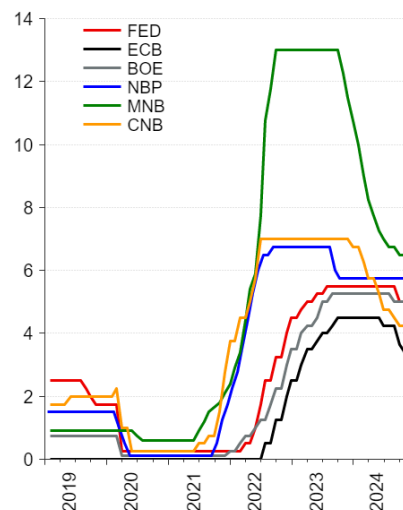
Komisja Europejska zamierza wyemitować w I poł. 2025 r. obligacje UE warte 90 mld euro, co ma stanowić kontynuację programu emisji z 2024 r., który pozwolił pozyskać 138 mld euro. Celem emisji jest m.in. finansowanie Funduszu Odbudowy. KE przewiduje, że całkowita wartość emisji obligacji UE w 2025 r. wyniesie około 160 mld euro. Środki są pozyskiwane w miarę odblokowywania się dostępu krajów-beneficjentów do kolejnych transz wskutek realizacji uzgodnionych z KE reform i inwestycji.

Inflacja CPI w USA wzrosła w listopadzie do 2,7% r/r z 2,6% r/r w październiku, przy wzroście poziomu cen o 0,3% m/m po czterech miesiącach wzrostów o 0,2% m/m, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Tempo wzrostu cen bazowych było takie jak w październiku: 3,3% r/r a w ujęciu m/m po raz czwarty z rzędu odnotowano 0,3% - takie tempo nie jest zgodne z trwałym sprowadzeniem inflacji w USA do celu 2% r/r. Niemniej jednak, skoro nie zobaczyliśmy zaskoczenia w górę to rynek ma podstawy, żeby spokojnie doczekać do przyszłotygodniowej decyzji FOMC (spodziewamy się zobaczyć obniżkę o 25pb).

W środę polski złoty uległ deprecjacji względem euro. Znaczna część osłabienia miała miejsce na początku sesji i nastąpiła równoległe ze spadkiem kursu EURUSD. Pomimo przejściowych fluktuacji, które chwilowo sprowadziły EURPLN do poziomu otwarcia, polski złoty zakończy sesję około 0,2% słabszy względem euro. Dziś rano EURPLN jest blisko 4,27 i w naszej ocenie ma szansę dalej kierować się w stronę 4,30, m.in. po gotębim komunikacie z EBC, zgodnie z naszymi oczekiwaniami z piątku. Czeska korona i węgierski forint również rozpoczęły środową sesję osłabieniem w stosunku do euro, ale w jej drugiej połowie zdołały odrobić straty, dzięki czemu EURCZK i EURHUF zakończyły dzień blisko swoich kursów otwarcia.

Przy braku istotnych danych i wydarzeń zmiany krajowych rentowności i stawek rynku pieniężnego ponownie okazały się niewielkie. Rentowności krajowych obligacji dwu- i pięcioletnich obniżyły się o około 1 pb, a rentowności obligacji dziesięcioletnich były stabilne. Trochę większe zmiany miały miejsce na rynkach bazowych. Rentowności obligacji Niemiec spadły o 2-5 pb, bardziej na krótkim końcu krzywej, a obligacje USA wzrosły o 1-2pb, trochę bardziej na długim końcu krzywej. Krajowe dwuletnie stawki IRS spadły o około 2 pb, a pozostałe stopy polskiego rynku pieniężnego nie odnotowały istotnych zmian. Jeśli EBC zdecyduje się dziś na obniżkę stóp o 50pb i/lub bardzo łagodną retorykę, wówczas inwestorzy mogą znowu kwestionować, czy jastrzębi przekaz prezesa NBP z ubiegłego tygodnia o odroczeniu dyskusji nt. obniżek stóp na październik przyszłego roku wytrzyma próbę czasu. Na wczorajszej aukcji Ministerstwo Finansów uplasowało papiery warte 7,8 mld zł przy popycie 11,7 mld zł.

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 Biały 517 881 807
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2681	CZKPLN	0.1699
USDPLN	4.0559	HUFPLN*	1.0300
EURUSD	1.0523	RONPLN	0.8595
CHFPLN	4.5975	NOKPLN	0.3644
GBPPLN	5.1839	DKKPLN	0.5720
USDCNY	7.2621	SEKPLN	0.3701

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2557	4.2702	4.2559	4.2679	4.2661
USDPLN	4.0413	4.0720	4.0455	4.0619	4.0628
EURUSD	1.0478	1.0537	1.0523	1.0507	-

Rynek stopy procentowej 11/12/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.00	-15
DS1029 (5L)	5.31	-1
DS1034 (10L)	5.70	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.57	-1	4.41	-1	2.23	-3
2L	5.04	0	4.24	1	2.09	0
3L	4.79	0	4.16	2	2.05	0
4L	4.70	1	4.13	3	2.05	1
5L	4.70	1	4.07	3	2.06	1
8L	4.75	1	4.04	4	2.11	2
10L	4.81	1	4.05	4	2.15	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.71	-3
T/N	5.77	1
SW	5.82	-1
1M	5.83	-2
3M	5.85	-1
6M	5.78	0
1Y	5.60	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	-1
3x6	5.74	-1
6x9	5.30	0
9x12	4.93	0
3x9	5.67	-2
6x12	5.25	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

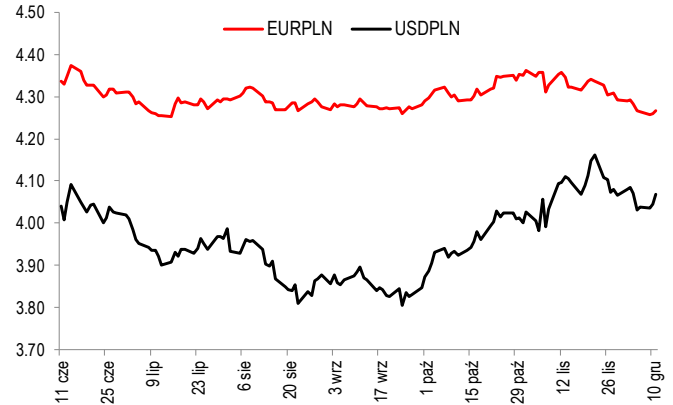
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	3	357	2
Francja	17	0	77	1
Węgry	126	-2	432	-2
Hiszpania	33	0	63	-1
Włochy	24	0	107	-2
Portugalia	18	1	41	1
Irlandia	10	0	29	0
Niemcy	7	0	-	-

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

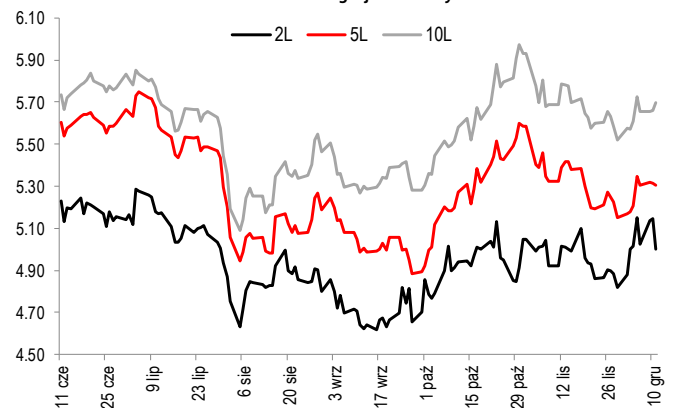
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

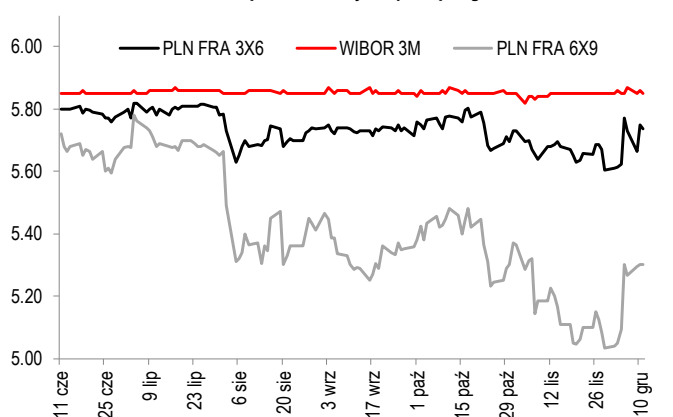
Kurs złotego



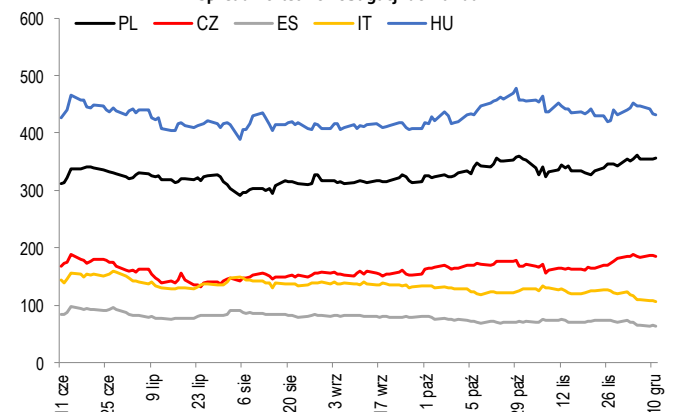
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 grudnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0	-	-1,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-5,7	-	-3,1
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,9	-	0,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	220	-	227
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1	-	4,2
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	73,3	-	74,0
PONIEDZIAŁEK (9 grudnia)							
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-0,6	-	-2,1
WTOREK (10 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,7	-	-0,7
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	3,7	-	3,7
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	3,0	-	2,8
ŚRODA (11 grudnia)							
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,3	-	0,3
CZWARTEK (12 grudnia)							
14:15	EZ	Stopa depozytowa EBC	XI	%	3,00	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-
PIĄTEK (13 grudnia)							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-2,6	-	-1,7
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	4,6	4,6	-
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,1	-	-2,0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-78	-947	-
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	-875	-874	-
14:00	PL	Eksport	X	mln €	30 604	31 097	-
14:00	PL	Import	X	mln €	31 516	31 971	-

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