

Codziennik

PMI w niemieckim przemyśle znowu w dół

Dziś wskaźniki koniunktury w Niemczech, decyzja Banku Węgier
 Inflacja bazowa wzrosła do 4,3% r/r w listopadzie
 Spadki wskaźników PMI dla przetwórstwa w Europie, ale poprawa w usługach
 Złoty nieznacznie mocniejszy, dalszy wzrost rentowności

Dzisiaj w Niemczech zostaną opublikowane grudniowe odczyty indeksów koniunktury Ifo i ZEW, a w USA ukażą się listopadowe dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. Poza tym, Narodowy Bank Węgier zdecyduje o poziomie stóp procentowych i prawdopodobnie utrzyma je bez zmian, pozostawiając główną stopę na 6,50%.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii przyspieszyła w listopadzie do 4,3% r/r w wyniku wzrostu poziom cen bazowych o 0,2% m/m. Dwie z alternatywnych miar inflacji bazowej spadły (inflacja po wyłączeniu cen administrowanych z 3,5% r/r do 3,2% r/r i piętnastoprocentowa średnia obciąża z 4,5% r/r do 4,4% r/r), a jedna, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych, pozostała stabilna na 5,3% r/r. Spodziewamy się, że główna miara inflacji bazowej utrzyma się powyżej 4% r/r przynajmniej do połowy 2025 r., wspierana m.in. wzrostem cen administrowanych na początku nowego roku (w tym wyższymi opłatami za wodę i gospodarowanie odpadami), ale także ogólną „lepkością” cen w usługach związaną z wciąż wysokim wzrostem płac. Może to być wykorzystywane przez prezesa NBP Adama Glapińskiego jako jeden z argumentów przeciwko obniżkom stóp procentowych.

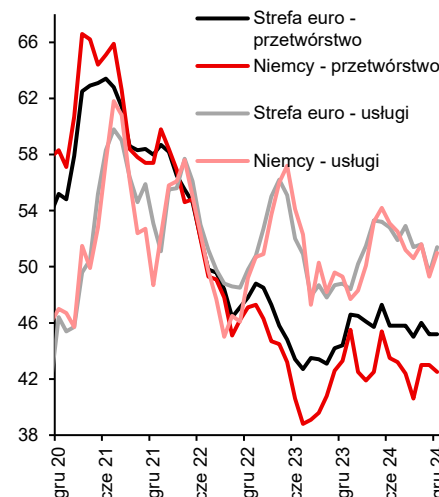
Wstępne grudniowe odczyty PMI wskazały, że dekoniunktura w sektorach przemysłowych największych gospodarek strefy euro uległa pogłębieniu. Przemysłowy PMI Niemiec spadł z 43,0 do 42,5 pkt, a Francji – z 43,1 do 41,9 pkt. Ich ostabienie było związane z dalszym spadkiem nowych zamówień, produkcji, a także zatrudnienia. Choć słabość Francji i Niemiec znalazła negatywne przełożenie na wyniki produkcji przemysłowej w skali całej strefy euro, to lepsza koniunktura w sektorach przemysłowych pozostałych państw członkowskich pozwoliła utrzymać przemysłowy PMI strefy euro bez zmian na 45,2 pkt. W sektorach usług odnotowano lekką poprawę sytuacji, odzwierciedloną we wzroście usługowego PMI Niemiec z 49,3 do 51,0 pkt, Francji – z 46,9 do 48,2 pkt, i strefy euro – z 49,5 do 51,4 pkt. Wyniki PMI zachodnich partnerów handlowych Polski pozostają słabe i nie dają dużych nadziei na szybką poprawę ich sytuacji gospodarczej. **Indeks PMI dla USA wziął przykład z Europy i w przemyśle obniżył się do 48,3 pkt z 49,8 pkt, a w usługach wzrósł do 58,5 z 56,1 pkt.**

Deficyt budżetu wzrósł do 141,8 mld zł w listopadzie ze 129,8 mld zł w październiku. Miesięczny przyrost deficytu wyróżniał się negatywnie na tle średniej z ostatnich lat (ok. 2,5 mld zł), choć dochody podatkowe wyglądały dość solidnie – VAT wzrósł o 10% r/r, CIT o 21,4% r/r, a PIT o 7,0% r/r, a wpływy z akcyzy spadły o 1,0% r/r. Ogólnie dochody wzrosły o 7,8% r/r, a wydatki o 16,5% r/r. Znowelizowana ustawa budżetowa zakłada, że rok zamknie się deficytem 240 mld zł, co oznacza, że w grudniu nierównowaga budżetu musiałaby się powiększyć o ok. 100 mld zł i naszym zdaniem faktyczna realizacja może być blisko limitu z ustawy.

W poniedziałek polski złoty uległ lekkiej aprecjacji względem euro. Umocnienie nastąpiło po publikacji słabego grudniowego odczytu przemysłowego PMI USA, który przełożył się na ostabienie dolara w stosunku do euro. W efekcie, EURPLN zakończył sesję blisko 0,2% poniżej kursu otwarcia. Kursy węgierskiego forinta i czeskiej korony do euro uległy jedynie niewielkim zmianom, a rynek czeka na wyniki posiedzeń banków centralnych. Mihály Varga, minister finansów Węgier, namaszczonego przez Viktora Orbana na prezesa MNB, powiedział, że będzie zdeterminowany do obniżenia inflacji oraz że bank centralny pozostanie niezależny. Z kolei w Czechach opublikowano wyższe od prognoz dane o inflacji PPI, ale rynek forinta i korony nie zareagował na te informacje.

Krajowe rentowności i stawki rynku pieniężnego zarejestrowały wzrosty. Rentowności polskich obligacji zwiększyły się o 0-3 pb, bardziej na długim końcu krzywej, stopy IRS – o 2-5 pb, a stawki FRA – o 0-8 pb. Zakładamy, że był to efekt urealniania oczekiwań dot. tempa obniżek stóp przez RPP po jastrzębich wypowiedziach prezesa NBP z piątku oraz mocnych danych o obrotach bieżących i wzroście inflacji bazowej, ale również pokłosie wcześniejszych wzrostów rentowności długu w strefie euro. W poniedziałek na rynkach bazowych miało miejsce lekkie odreagowanie: rentowności obligacji Niemiec spadły o 2-3 pb, a rentowności obligacji USA – o około 2 pb. Ministerstwo Finansów planuje w przyszłym roku trzy przetargi długu miesięcznie do listopada i dwa w grudniu.

Indeksy PMI w Europie, pkt



Źródło: S&P Global, 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	4.2571	CZKPLN	0.1698
USDPLN	4.0540	HUFPLN*	1.0461
EURUSD	1.0501	RONPLN	0.8562
CHFPLN	4.5258	NOKPLN	0.3629
GBPPLN	5.1447	DKKPLN	0.5707
USDCNY	7.2840	SEKPLN	0.3714

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2533	4.2651	4.2594	4.2545	4.2622
USDPLN	4.0450	4.0692	4.0503	4.0478	4.0571
EURUSD	1.0472	1.0524	1.0518	1.0510	-

Rynek stopy procentowej 16/12/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.17	10
DS1029 (5L)	5.45	1
DS1034 (10L)	5.88	8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.62	0	4.45	-1	2.32	0
2L	5.17	2	4.33	1	2.18	-2
3L	4.97	3	4.27	1	2.15	-2
4L	4.90	4	4.25	1	2.15	-3
5L	4.91	4	4.20	1	2.16	-3
8L	5.01	4	4.15	-3	2.20	-3
10L	5.08	4	4.18	0	2.24	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.65	4
T/N	5.76	-2
SW	5.83	1
1M	5.84	2
3M	5.85	-1
6M	5.78	0
1Y	5.60	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.74	0
6x9	5.39	1
9x12	5.09	3
3x9	5.69	2
6x12	5.33	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

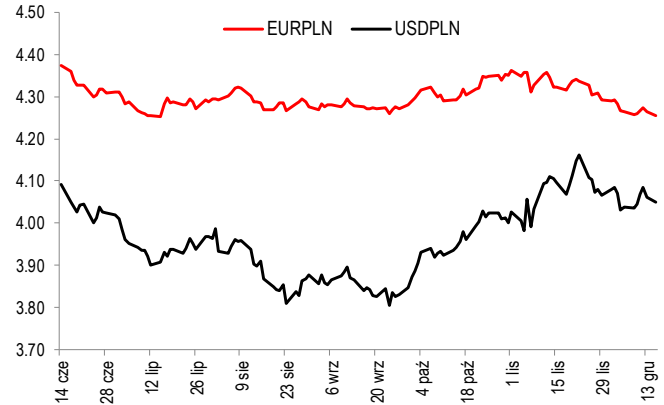
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	0	364	8
Francja	18	1	80	1
Węgry	130	0	417	0
Hiszpania	34	1	68	1
Włochy	25	1	115	1
Portugalia	18	0	49	3
Irlandia	11	0	29	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

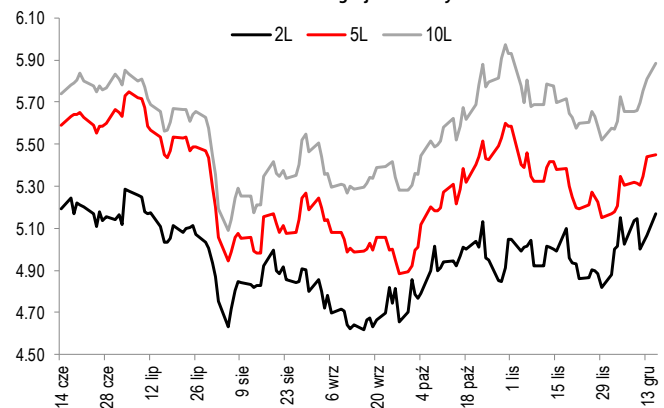
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

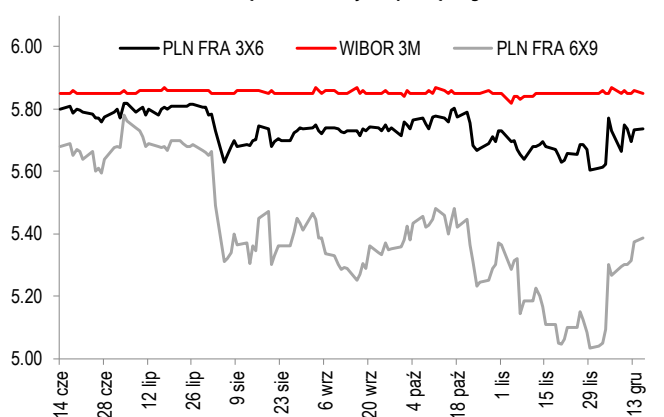
Kurs złotego



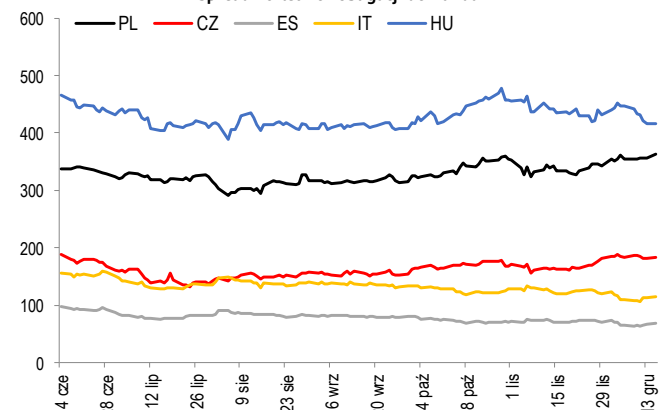
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 grudnia)								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-2.6		-2.8	-1.7
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	4.6	4.6	4.7	4.6
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	0.0		0.0	-2.0
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	-100	-947	1064	-1434
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	-883	-874	-740	-690
14:00	PL	Eksport	X	mln €	30581	31097	30311	28031
14:00	PL	Import	X	mln €	31501	31971	31051	28721
PONIEDZIAŁEK (16 grudnia)								
	PL	Wynik budżetu skumulowany	XI	mld zł	-	-149.5	-141.8	-130.0
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	43.1		42.5	43.0
09:30	DE	PMI usług	XII	pkt	49.5		51.0	49.3
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	45.3		45.2	45.2
10:00	EZ	PMI usług	XII	pkt	49.5		51.4	49.5
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	4.2	4.3	4.3	4.1
WTOREK (17 grudnia)								
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	85.6		-	85.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-92.6		-	-91.4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XII	%	6.5		-	6.50
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0.5		-	0.4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.2		-	-0.3
ŚRODA (18 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	2.3		-	2.3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	2.5		-	-3.1
20:00	US	Decyzja FOMC	XII	%	4.50		-	4.75
CZWARTEK (19 grudnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-0.6	-0.6	-	-0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-2.0	-1.3	-	4.7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-11.6	-10.2	-	-9.6
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-3.8	-3.7	-	-5.2
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	10.0	9.3	-	10.2
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.8		-	2.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220		-	242
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	XII	%	4.0		-	4.0
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	3.3		-	3.4
PIĄTEK (20 grudnia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	1.0	0.5	-	1.3
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.5		-	0.4
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.4		-	0.6
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.2		-	0.2
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	-		-	74.0

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