

Codziennik

URE zatwierdził taryfy dystrybucyjne dla energii

Dzisiaj decyzja FOMC, oczekiwana jest obniżka o 25pb
 URE zatwierdził nowe taryfy dystrybucyjne dla energii
 Mieszane dane z Niemiec i USA
 Złoty nieznacznie słabszy, rentowności dalej rosną

Dzisiaj najważniejszym wydarzeniem będzie decyzja FOMC, która w ocenie rynku powinna przynieść obniżkę poziomu stóp procentowych w USA o 25 pb, co sprowadziłoby główną stopę procentową do 4,50%. Poza tym, w USA zostaną też opublikowane dane o budowach domów rozpoczętych w listopadzie, a strefie euro ukażą się pełne listopadowe dane o inflacji.

Urząd Regulacji Energetyki opublikował nowe taryfy dystrybucyjne dla energii elektrycznej i gazu na 2025 r. Taryfy dla energii elektrycznej zostały utrzymane bez zmian, ale taryfy dla gazu zostały podniesione o 24,7%, co doda około 5,5% do przeciętnego rachunku za gaz, a także około 0,15 pkt proc. do inflacji CPI. Przypomnijmy, że rachunki za energię składają się z taryfy sprzedażowej, dystrybucyjnej i dodatkowych opłat. Aktualne taryfy na sprzedaż gazu obowiązują do końca czerwca 2025 r., a na sprzedaż energii elektrycznej – do końca grudnia 2025 r. Maksymalna cena energii elektrycznej obowiązuje do końca września 2025 r., ale rząd sugerował, że będzie się starał skłonić dystrybutorów do obniżenia taryf w drugiej połowie 2025 r. Ponieważ hurtowe ceny energii istotnie spadły w 2024 r., spodziewamy się, że nowe taryfy sprzedażowe nie doprowadzą do wzrostu rachunków za energię pod koniec 2025 r. Poza tym, w styczniu 2025 r. do rachunków za energię zostanie dodana opłata OZE (zwiększając przeciętny rachunek o 0,4%), a w lipcu 2025 r. zostanie przywrócona opłata mocowa, która zwiększy przeciętny rachunek za energię o 8% (dodając 0,35 pkt proc. do inflacji CPI).

Decyzja rządu ws. przedłużenia zamrożenia cen energii, a także luźna polityka fiskalna nie składają do obniżenia poziomu stóp procentowych, ocenił w Radiu Rodzina członek zarządu NBP Artur Soboń. Wiceprezes NBP Marta Kightley powiedziała w wywiadzie z PAP, że **nie można mieć obecnie pewności, kiedy nastąpi dostosowanie stóp procentowych**, a decyzje RPP będą zależne od napływających danych. Zwróciła też uwagę, że oczekiwania inflacyjne konsumentów po lipcowej podwyżce cen energii elektrycznej wyraźnie wzrosły. Z kolei członek RPP Ireneusz Dąbrowski w TV Republika powtórzył swoją opinię, że **moment rozpoczęcie cyklu obniżek stóp to III kwartał 2025 r.**

We wtorek do Polski napłynęły fundusze z 2. i 3. transzy KPO, poinformowała minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Natęcz. Transze opiewają na około 40 mld zł lub 9,4 mld euro, w tym 4,1 mld euro dotacji i 5,3 mld euro pożyczek. Zgodnie z wcześniejszymi komunikatami Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej, wnioski o płatność 4. i 5. Transzy KPO mają zostać złożone do końca roku.

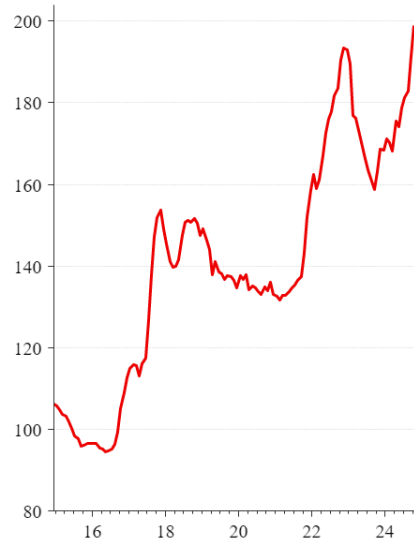
Rządowa Agencja Rezerw Strategicznych będzie sprzedawać masło, by powstrzymać wzrosty cen tego produktu. Zakładamy, że działanie RARS faktycznie może na pewien czas wpłynąć na obniżenie cen masła, przy czym warto pamiętać, że wzrost cen wynika z tendencji globalnych (słaba podaż mleka), których rządowa agencja nie jest w stanie kontrolować. Dodatkowo, rozmiar sprzedaży wynoszący tysiąc ton nie jest zbyt duży w porównaniu do krajowego rocznego spożycia przekraczającego 200 tysięcy ton.

Wskaźnik Ifo mierzący nastroje gospodarcze w Niemczech spadł w grudniu z 85,6 do 84,7 pkt i znalazł się najniższy od maja 2020 r. Spadek wskaźnika wynikał z ostabienia jego komponentu oczekiwań z 87,0 do 84,4 pkt, ale komponent mierzący sytuację bieżącą uległ lekkiej poprawie, wzrastając z 84,3 do 85,1 pkt. W przeciwieństwie do Ifo, **grudniowe odczyty indeksów ZEW wskazały na poprawę nastrojów gospodarczych**, przy wzroście ich indeksu z 7,4 do 15,7 pkt, najwyżej od września, a także na pogorszenie bieżącej sytuacji ekonomicznej, odzwierciedlone w piątym z rzędu spadku mierzącego ją indeksu, z -91,4 do -93,1 pkt. Choć grudniowe odczyty wskaźników Ifo i ZEW przedstawiają rozbieżne opinie nt. perspektyw gospodarczych, to wspólnym punktem obu badań pozostaje niskim poziom komponentów sytuacji bieżącej, wskazujący, że gospodarka Niemiec wciąż pozostaje ostabiona. **Z kolei w USA opublikowano lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej, ale słabsze o produkcji przemysłowej.**

We wtorek złoty lekko się osłabił. Kurs EURPLN znajdował się w trendzie wzrostowym od początku sesji i mimo przejściowych korekt zakończył ją około 0,2% powyżej otwarcia, blisko dziennego maksimum. Ostabienie złotego nastąpiło pomimo trwającego od południa umocnienia euro do dolara. Pozostałe waluty regionu również uległy deprecjacji o około 0,2% względem euro. Bank Węgier nie zmienił stóp procentowych, zgodnie z oczekiwaniami. Bank zrewidował w górę swoje prognozy inflacji na 2025 r., do 3,3-4,1% z 2,7-3,6%, przy nieznacznym obniżeniu prognoz wzrostu PKB. W 2026 r. inflacja ma wrócić do celu na poziomie 3% r/r. Wiceprezes MNB Barnabás Virág powiedział po posiedzeniu, że Węgrom wciąż potrzebna jest ciasna polityka pieniężna w obliczu rosnącego ryzyka inflacyjnego.

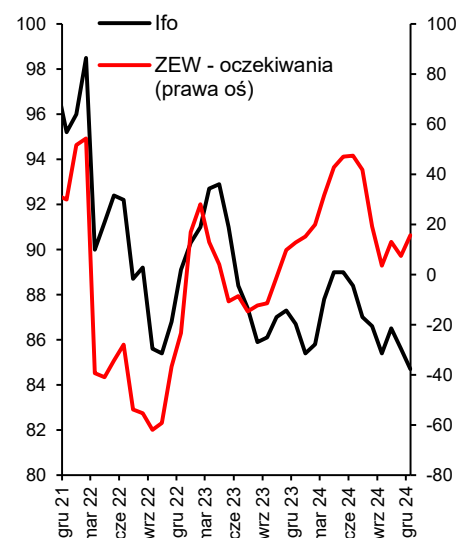
Na krajowym rynku dominowały wzrosty rentowności i stawek rynku pieniężnego. Rentowności krajowych obligacji zwiększyły się o 5-7 pb, najmocniej po środku krzywej, przy jednoczesnym spadku rentowności na rynkach bazowych, w tym o 1-2 pb w przypadku Niemiec i o około 1 pb w przypadku USA. Krajowe stawki IRS zwiększyły się o 4-5 pb, trochę bardziej na długim końcu krzywej, a stawki FRA o danych transakcji oddalonych o co najmniej trzy kwartały zwiększyły się o 4-6 pb. Dzisiaj odbędzie się przetarg zamiany, w którym MF planuje odkupić obligacje zapadające w 2025 r.

HICP: ceny masła w Polsce, 2015=100



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Wskaźniki Ifo i ZEW dla Niemiec, pkt



Źródło: LSEG, 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 Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2678	CZKPLN	0.1699
USDPLN	4.0603	HUFPLN*	1.0461
EURUSD	1.0511	RONPLN	0.8582
CHFPLN	4.5525	NOKPLN	0.3626
GBPPLN	5.1569	DKKPLN	0.5721
USDCNY	7.2834	SEKPLN	0.3708

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2546	4.2687	4.2558	4.2665	4.2599
USDPLN	4.0494	4.0699	4.0518	4.0616	4.0623
EURUSD	1.0477	1.0511	1.0504	1.0505	-

Rynek stopy procentowej

17/12/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.10	-7
DS1029 (5L)	5.50	5
DS1034 (10L)	5.89	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.65	2	4.46	1	2.32	0
2L	5.21	4	4.33	0	2.20	1
3L	5.02	5	4.27	0	2.16	1
4L	4.96	6	4.26	1	2.16	0
5L	4.97	6	4.20	1	2.16	0
8L	5.06	6	4.16	1	2.19	-1
10L	5.14	6	4.19	1	2.22	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.65	0
T/N	5.76	0
SW	5.82	-1
1M	5.85	1
3M	5.86	1
6M	5.78	0
1Y	5.60	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.73	0
6x9	5.40	1
9x12	5.13	4
3x9	5.68	-1
6x12	5.35	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

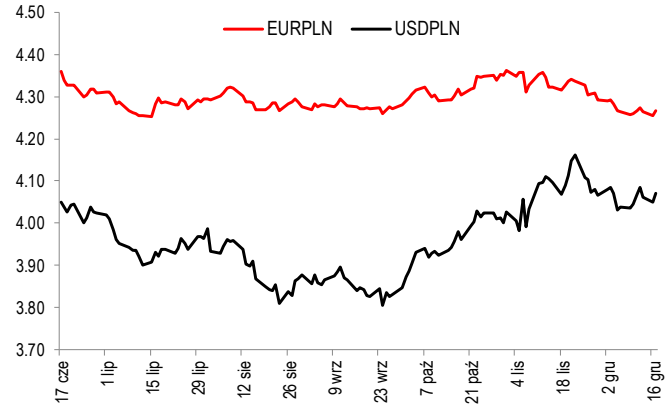
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	5	366	2
Francja	18	0	81	1
Węgry	130	0	434	17
Hiszpania	34	0	69	1
Włochy	25	1	115	0
Portugalia	18	0	51	1
Irlandia	11	0	29	0
Niemcy	7	0	-	-

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

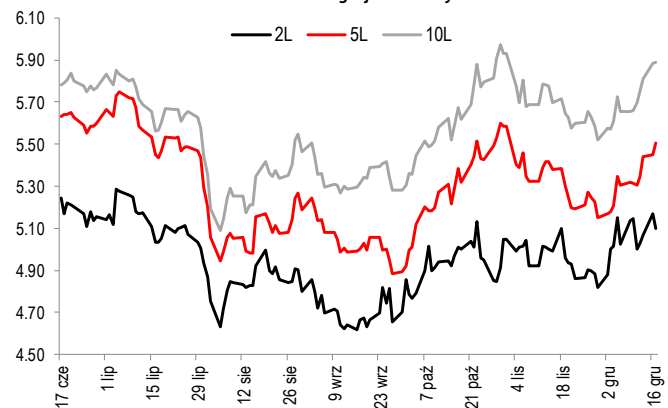
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

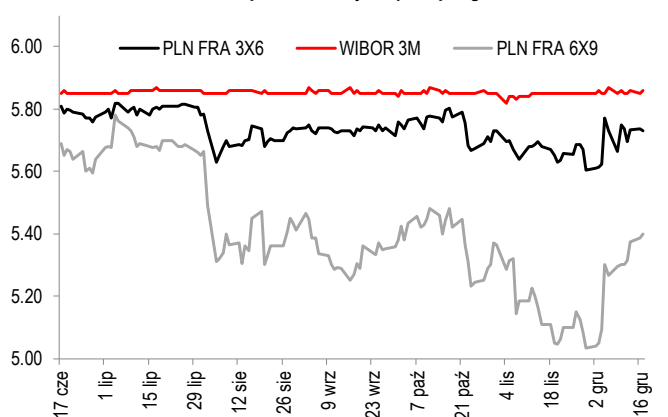
Kurs złotego



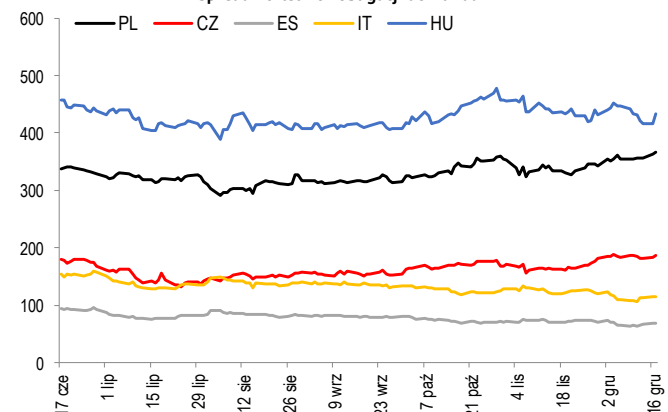
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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		84.7	85.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-92.6		-93.1	-91.4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XII	%	6.50		6.50	6.50
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0.5		0.7	0.4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.2		-0.1	-0.3
ŚRODA (18 grudnia)								
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	2.3		-	2.0
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