

Codziennik

Fed zaskoczył jastrzębim tonem

Dzisiaj ważne dane z polskiej gospodarki, w tym produkcja przemysłowa i rynek pracy
FOMC obniżył stopy o 25 punktów bazowych, zaskakując rynek jastrzębią retoryką
Lekka poprawa koniunktury konsumenckiej
Nieznaczne umocnienie złotego, spadek rentowności

Dzisiaj poznamy dużą porcję danych nt. stanu polskiej gospodarki w listopadzie, wśród których znajdują się informacje z rynku pracy, sektora produkcji przemysłowej i sektora produkcji budowlanej. Spodziewamy się, że dane z rynku pracy wskażą na spadek dynamiki zatrudnienia z $-0,5\%$ r/r do $-0,6\%$ r/r, a także na pierwsze w tym roku i trzecie od 2022 r. spowolnienie tempa wzrostu płac do jednocyfrowego poziomu, z $10,2\%$ r/r do $9,3\%$ r/r. Dane o produkcji przemysłowej na pierwszy rzut oka nie będą wyglądały imponująco, ponieważ wskażą w naszej ocenie na spadek jej dynamiki z $4,7\%$ r/r do $-1,3\%$ r/r. Będzie to jednak wynikało z faktu, że liczba dni roboczych w listopadzie była aż o dwa dni mniejsza niż w ubiegłym roku. M.in. z tego powodu dynamika produkcji budowlanej najpewniej również spadła, w naszej ocenie z $-9,6\%$ r/r do $-10,2\%$ r/r. Poza danymi z kraju zobaczymy również nowy szacunek wzrostu PKB w USA w III kw. i informacje z USA o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu i sprzedaży domów w listopadzie. Poznamy także decyzję Narodowego Banku Czech ws. poziomu stóp procentowych, które najpewniej zostaną utrzymane bez zmian, w tym główna stopa na $4,00\%$.

Wczoraj wieczorem **amerykański Fed obniżył stopy procentowe o 25pb**, zgodnie z oczekiwaniami, a jednocześnie mocno zaskoczył rynki znacznie bardziej jastrzębim niż oczekiwano przekazem z konferencji, zwiększając niepewność co do tempa dalszego tagodzenia polityki. Prognozy PKB i inflacji zostały podniesione oraz wyraźnie skorygowano w górę ścieżkę stóp oczekiwaną przez poszczególnych członków FOMC. Prezes Fed Jerome Powell powiedział na konferencji, że dokonana obniżka ledwo się udała, polityka monetarna przesunęła się do bardziej neutralnego nastawienia i jej „rekalibracja” weszła w nową fazę. Rynek zareagował na to umocnieniem dolara, spadkami na giełdach i wzrostem rentowności.

Wskaźniki ufności konsumenckiej GUS uległy w grudniu lekkiej poprawie. Wskaźnik bieżący wzrósł z $-17,1$ do $-16,7$ pkt, a wskaźnik wyprzedzający z $-11,6$ do $-11,5$ pkt. Poprawa wskaźników wynikała m.in. z lepszych ocen zmian ogólnej sytuacji ekonomicznej w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy, obecnych możliwości dokonywania ważnych zakupów i przyszłych oczekiwań względem poziomu bezrobocia. Z drugiej strony, pogorszeniu uległy wskaźniki opisujące przeszłe zmiany w sytuacji finansowej, obecną sytuację finansową, obecne i przyszłe możliwości oszczędzania pieniędzy, a także przyszłe dokonywanie ważnych zakupów.

W listopadzie do Polski napłynęło 346,5 mln euro funduszy unijnych, w tym 151,9 mln euro w ramach Polityki Spójności i 50,7 mln euro w ramach Wspólnej Polityki Rolnej. Wpłaty Polski do budżetu UE wyniosły 609,8 mln euro, skutkując saldem na poziomie $-263,3$ mln euro. Napływ funduszy unijnych mierzony jako krocząca suma dwunastu miesięcy ulega wyraźnemu spadkowi od drugiej połowy ubiegłego roku. Niemniej, dane o transferach funduszy nie obejmują pożyczek i dotacji z KPO, których napływ w tym roku wyniósł 15,7 mld euro.

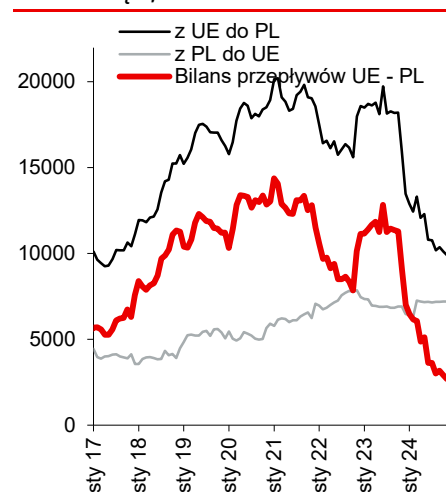
Zbiory zbóż ogółem w 2024 r. wyniosły 35,0 mln ton i były o 2,4% mniejsze niż w ubiegłym roku, podał GUS w wynikowym szacunku głównych ziemioptodów. Stanowi to o 0,3 mln ton niższy wynik, niż przedstawiono w poprzednim, przedwinkowym szacunku. Wynikowe szacunki potwierdziły, że zbiory owoców uległy istotnemu pogorszeniu, w tym zbiory owoców z drzew o 14,4% (17% w poprzednim szacunku) i zbiory owoców z krzewów i plantacji jagodowych o 14,9% (13% w poprzednim szacunku). Jak wskazywano już wcześniej, lepiej niż przed rokiem prezentowały się zbiory ziemniaków, buraków, a porównywalnie z poprzednim rokiem – zbiory innych warzyw gruntowych. Niskie zbiory owoców stanowią jeden z czynników, które w naszej ocenie mogą przyczynić do wzrostu inflacji cen produktów spożywczych jeszcze w I kw. przyszłego roku.

W środę polski złoty uległ lekkiemu umocnieniu w stosunku do euro. Umocnienie trwało od początku sesji, a w swoim maksimum przekroczyło 0,2%, ale jego znaczna część została skorygowana po południu. Ostatecznie, EURPLN zakończył sesję niecałe 0,1% poniżej otwarcia, co stanowiło jednak najlepszy wynik wśród walut regionu. Kurs EURHUF wzrósł o ponad 0,7%, a kurs EURCZK o około 0,2%. Dzisiaj wcześniej rano złoty jest stabilny, blisko 4,26 za euro, ale można się spodziewać ostabienia w reakcji na jastrzębi Fed i wyraźne umocnienie dolara (EURUSD blisko 1,04, a przejściowo nawet niżej).

Na krajowym rynku miała miejsce częściowa korekta ostatnich wzrostów rentowności i stawek rynku pieniężnego. Rentowności krajowych obligacji 5- i 10-letnich obniżyły się o odpowiednio 7 i 5 pb, a rentowności obligacji dwuletnich utrzymały się bez istotnych zmian. Zmiany na rynkach bazowych były dostrzegalnie mniejsze. Rentowności w Niemczech wzrosły o 1-2 pb, bardziej na długim końcu krzywej, a rentowności w USA spadły o 1-2pb, bardziej na krótkim końcu krzywej. Krajowe stawki IRS spadły o 6-9 pb, a stawki FRA o 4-9 pb, w obu przypadkach bardziej na długim końcu krzywej. Wzrost rentowności w USA po decyzji Fed zapewne pchnie dzisiaj krajowe rentowności w górę.

MF sprzedało na środowym przetargu obligacje za 7,105 mld zł a odkupiło za 7,033 mld zł. Minister finansów poinformował po aukcji, że przyszłoroczne potrzeby pożyczkowe są po tej aukcji pokryte w 20%.

Transfery między Polską a UE, 12 miesięczna suma krocząca, mln euro



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.2592	CZKPLN	0.1693
USDPLN	4.0963	HUFPLN*	1.0461
EURUSD	1.0398	RONPLN	0.8567
CHFPLN	4.5557	NOKPLN	0.3616
GBPPLN	5.1624	DKKPLN	0.5708
USDCNY	7.2989	SEKPLN	0.3700

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2544	4.2700	4.2668	4.2644	4.2628
USDPLN	4.0509	4.0745	4.0644	4.0738	4.0621
EURUSD	1.0466	1.0512	1.0501	1.0468	-

Rynek stopy procentowej

18/12/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.07	-3
DS1029 (5L)	5.45	-6
DS1034 (10L)	5.85	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.60	-4	4.45	-1	2.31	0
2L	5.15	-6	4.45	12	2.18	-2
3L	4.95	-7	4.40	13	2.15	-1
4L	4.89	-8	4.39	14	2.16	0
5L	4.89	-8	4.34	14	2.17	1
8L	4.98	-9	4.27	11	2.21	2
10L	5.04	-10	4.29	10	2.25	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.53	-12
T/N	5.76	0
SW	5.82	0
1M	5.87	2
3M	5.85	-1
6M	5.79	1
1Y	5.61	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	-1
3x6	5.71	-2
6x9	5.36	-4
9x12	5.07	-6
3x9	5.65	-3
6x12	5.31	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

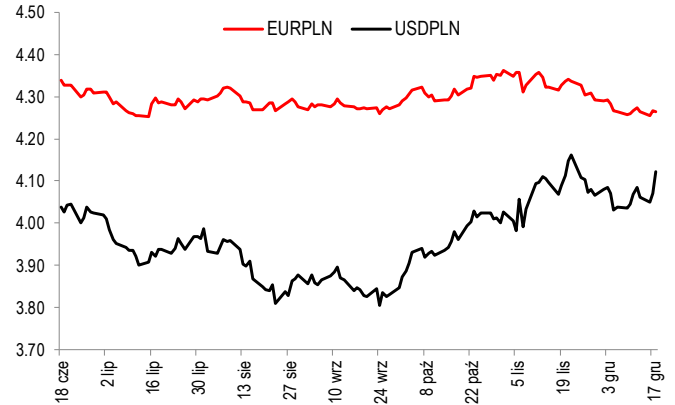
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	361	-5
Francja	18	0	81	0
Węgry	130	0	423	-11
Hiszpania	34	0	70	1
Włochy	25	0	116	1
Portugalia	18	0	49	-2
Irlandia	10	0	30	0
Niemcy	7	0	-	-

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

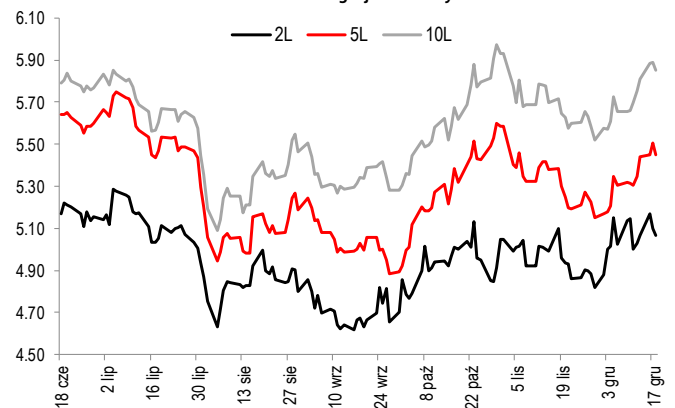
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

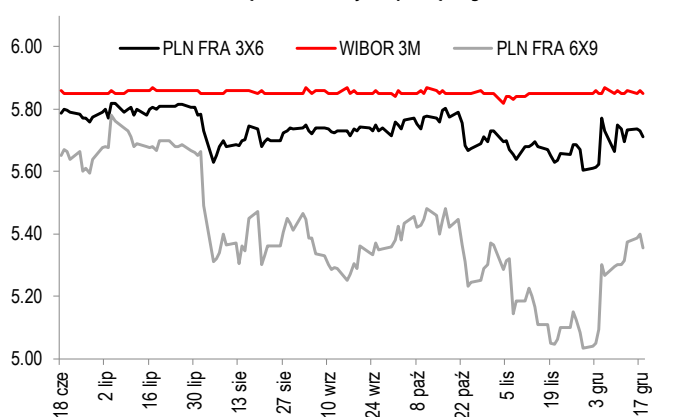
Kurs złotego



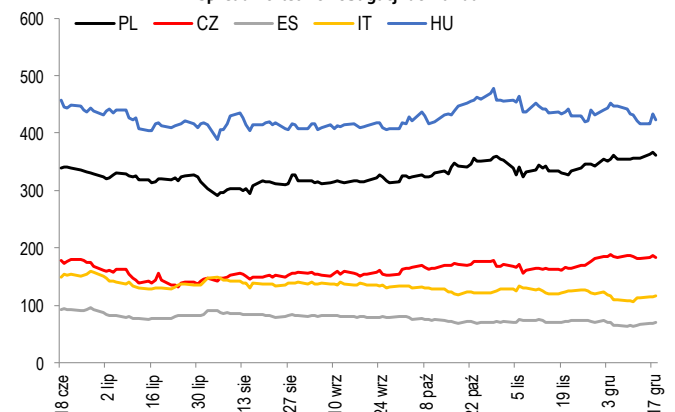
Rentowności obligacji skarbowych



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 usługi	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 usługi	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		2.2	2.0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	2.6		-1.8	-3.2
20:00	US	Decyzja FOMC	XII	%	4.50		4.50	4.75
CZWARTEK (19 grudnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-0.6	-0.6	-	-0.5
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	10.0	9.3	-	10.2
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
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