

Codziennik

Wesołych Świąt!

Dzisiaj krajowa sprzedaż detaliczna, w USA wydatki i nastroje konsumentów, inflacja PCE Płace, zatrudnienie i produkcja budowlana mocniejsze od prognoz, spadek w przemyśle
Dalsze umocnienie złotego, odbicie stóp rynkowych

To ostatni Codziennik w tym roku. **Wznowimy publikację 7 stycznia 2025 r.** Naszym Czytelnikom życzymy Wesołych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku! **Na 2. stronie tradycyjna KOLEDA EKONOMICZNA.**

Dzisiaj pojawią się dane o sprzedaży detalicznej w Polsce za listopad. Rynek oczekuje wzrostu w ujęciu realnym o 0,8% r/r, my o 0,5%. W USA opublikowane zostaną dane o wydatkach i dochodach konsumentów w listopadzie, a także odczyt inflacji PCE za ten miesiąc. Inflacja ma wg rynku podejść do 2,5% r/r z 2,3% r/r w październiku, przy celu Fed ustawionym na 2%, a inflacja bazowa do 2,9% r/r z 2,8% r/r. Ukażą się też finalne wyniki amerykańskiej ankiety konsumenckiej Uniwersytetu Michigan za grudzień. W nocy chiński bank centralny podjął decyzję o utrzymaniu benchmarkowych stóp procentowych dla rocznego i 5-letniego kredytu bez zmian na odpowiednio 3,10% i 3,60% (pierwsza została w tym roku obniżona o w sumie 35pb a druga o 60pb). Wczoraj stopy bez zmian utrzymały banki centralne Czech, Wlk. Brytanii (choć przy większej liczbie głosów za cięciem stóp niż zakładał rynek) oraz Norwegii. Ten ostatni wytrzymał cały rok bez obniżania stóp, ale zamierza to zrobić w marcu. Z kolei szwedzki bank centralny obniżył wczoraj stopy po raz czwarty z rządu – w skali całego roku cięcia wyniosły 150pb. Dziś wchodzi w życie unijne sankcje zatrzymujące dostawy LPG z Rosji. Wg Ministerstwa Przemysłu nie wywoła to niedoborów paliwa na polskim rynku.

Listopadowe dane z gospodarki przyniosły pozytywne zaskoczenie ze strony rynku pracy z nieco mniejszym spadkiem zatrudnienia (-0,5% r/r) i wyższą dynamiką wynagrodzeń (10,5% r/r) od oczekiwań. Dość dobrze wypadła produkcja budowlana, choć nadal wykazuje spadki bliskie 10% r/r (-9,3% r/r, w górę z -9,6% r/r poprzednio, przy oczekiwaniach rynkowych na pogłębienie spadku do 11,0% r/r i naszej prognozie -10,2% r/r). Produkcja przemysłowa po raz kolejny w tym roku potwierdziła, że po mocnym wyniku w jednym miesiącu trzeba się liczyć raczej ze słabością w kolejnym, niż na kontynuację odbicia. W jej nowym odczycie cieszy jedynie to, że nie całe spektakularne październikowe odbicie m/m zostało zniwelowane listopadowym ostabieniem (po korekcie sezonowej -2,8% m/m wobec +4,6% poprzednio). Dane z rynku mieszkaniowego zapowiadają wzrosty liczby mieszkań oddanych do użytkowania w przyszłym roku, a aktywność rynku utrzymuje się na solidnym poziomie. Inflacja PPI podeszła do -3,7% r/r, jak oczekiwaliśmy. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

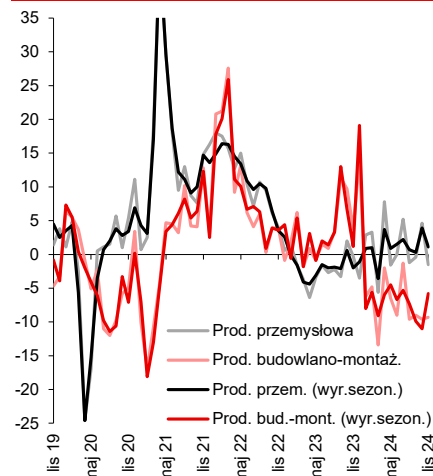
Minister Finansów Andrzej Domański ocenił podczas wczorajszej konferencji prasowej, że kurs złotego nadal znajduje się na poziomie niezbyt korzystnym dla polskich eksporterów.

W naszej ocenie takie stwierdzenie sugeruje, że MF nie prowadzi teraz, rękami BGK, aktywnej polityki przeciwdziałania wzrostowi EURPLN, mimo możliwości w tym zakresie jakie stwarza napływ środków unijnych w euro. Uważamy, że umocnienie złotego nie jest obecnie w interesie rządu, zwłaszcza przy ambitnie ustawionej poprzeczce dla przyszłorocznego wzrostu gospodarczego na 3,9% (nasza prognoza 3,4%), bo zmniejszałoby szanse na ożywienie gospodarcze i na wyższy nominalny PKB sprzyjający wpływowi budżetowemu.

Tymczasem **EURPLN przedłużył wczoraj trwający od ponad miesiąca trend spadkowy do 4,25** i to pomimo EURUSD pozostającego na obniżonym poziomie, w okolicy 1,04, po śródowej „jastrzębiej obniżce” stóp przez Fed. Korona czeska była stabilna wobec dokonanej przez CNB a powszechnie oczekiwanej pauzy po ośmiu obniżkach stóp z rządu, z obawy o zachowanie płac i inflacji cen usług. Drugi dzień deprecjacji powiększył stratę forinta do euro do 1,3%, mimo że bank centralny odsprzedał wczoraj rządowi blisko 20% swojego portfela obligacji skarbowych.

Na krajowym rynku długu doszło do opóźnionej reakcji na jastrzębi przekaz Fed – rentowności podeszły o ok. 7pb a wzrost stawek IRS sięgał 12pb. W górę poszły też stawki FRA obejmujące decyzje RPP po marcu 2025 r.

Produkcja przemysłowa i budowlana, % r/r



Źródło: GUS, 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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857





**Wszystkim naszym Czytelnikom
życzymy Wesółych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku!
Zachęcamy do zanucenia przygotowanej przez nas Kolędy Ekonomicznej**

na melodię „Pójdźmy wszyscy do stajenki”

Na świecie trwa ożywienie,
Choć Niemca tu nie wymienię.
Flautę pełną ma w przemyśle,
Do Chin prawie nic nie wyśle.

Czy to marzec czy październik,
Jaki dla cen wybrać miernik,
By już nie mieć wątpliwości?
Bez energii czy żywności?

MF liczy na powtórkę,
By papierów sprzedać górkę.
Czy rynki to wszystko kupią?
Bo jak nie to będzie głupio!

Prezydentem będzie Donald,
Co nadwyżki zawsze wołał.
Postraszy sąsiadów ctami,
Czy w NATO będziemy sami?

Inwestycji czas nadchodzi,
Odbudowy po powodzi!
Wydawajmy środki z Unii,
Nie bądzmy już tacy durni!

Sprzedaż to jest nośne hasło,
Więc rząd też sprzedaje masło!
Naszym zdaniem to za mało,
Niech też sprzeda nam kakao!

Stopy tną już wszyscy wokół,
NBP zaś w przyszłym roku:
Wciąż nie mogą się dogadać,
Kiedy stopy mają spadać.

W kwestii "śmierci konsumenta":
Dla nas to historia dęta.
Niby gdzie zniknęła kasa,
Za którą popuszczają pasa?

Polska wciąż solidnie rośnie,
Inni zerkaają zazdrośnie.
A gdy kraje wokół stygną,
Gospodarek będzie sigmą!

Inflacja zabija ćwieka,
Więc RPP nadal zwleka:
Najpierw rośnie, potem spada
Kiedy cel zobaczy Rada?

Deficyty znów wysokie,
Procedura nie jest szokiem.
Trza będzie zaciskać pasa,
Choć do tego długa trasa.

Pozostaje nam na koniec
Stać życzenia w dobrym tonie:
Dla szanownych czytelników
Samych dodatnich wyników!



Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2541	CZKPLN	0.1690
USDPLN	4.1000	HUFPLN*	1.0461
EURUSD	1.0376	RONPLN	0.8552
CHFPLN	4.5660	NOKPLN	0.3583
GBPPLN	5.1253	DKKPLN	0.5702
USDCNY	7.2970	SEKPLN	0.3717

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2471	4.2667	4.2660	4.2556	4.2633
USDPLN	4.0802	4.1109	4.1092	4.1092	4.0944
EURUSD	1.0355	1.0422	1.0380	1.0356	-

Rynek stopy procentowej 19/12/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.28	21
DS1029 (5L)	5.56	12
DS1034 (10L)	5.91	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.66	6	4.49	4	2.33	1
2L	5.26	11	4.42	-3	2.22	4
3L	5.07	13	4.39	-1	2.20	4
4L	5.01	13	4.40	1	2.21	5
5L	5.01	13	4.37	2	2.22	5
8L	5.09	11	4.33	5	2.28	6
10L	5.16	12	4.36	6	2.32	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.50	-3
T/N	5.76	0
SW	5.81	-1
1M	5.86	-1
3M	5.85	0
6M	5.79	0
1Y	5.61	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	1
3x6	5.73	2
6x9	5.47	12
9x12	5.18	11
3x9	5.67	3
6x12	5.40	9

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

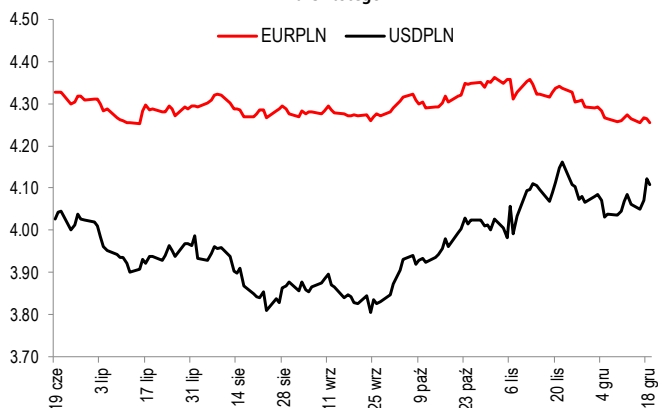
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	3	361	0
Francja	19	1	81	0
Węgry	135	5	426	3
Hiszpania	35	1	70	0
Włochy	26	1	117	1
Portugalia	19	1	49	0
Irlandia	11	0	29	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

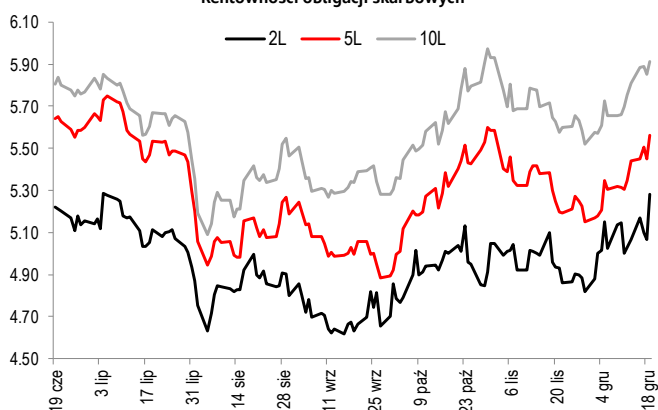
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

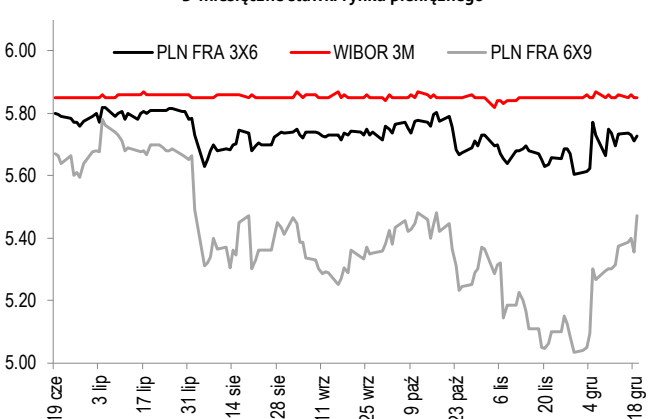
Kurs złotego



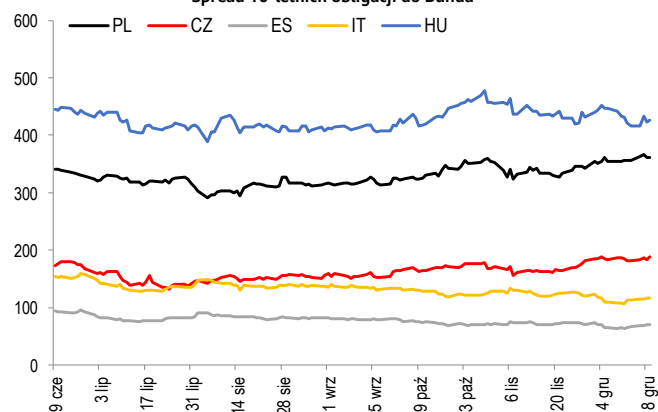
Rentowności obligacji skarbowych



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	-0.5
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	10.0	9.3	10.5	10.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-2.0	-1.3	-1.5	4.7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-11.6	-10.2	-9.3	-9.6
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-3.8	-3.7	-3.7	-5.2
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.8		3.1	2.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230		220	242
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	XII	%	4.00		4.00	4.00
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	3.3		4.8	3.4
PIĄTEK (20 grudnia)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	0.8	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	74.2		-	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