

Codziennik

Początek wojen handlowych

USA podwyższają cła na Kanadę, Meksyk i Chiny, dzisiaj ostateczne odczyty PMI

Szybki Monitoring NBP: większy pesymizm wśród firm

Dobre dane o wydatkach konsumentów w USA

Złoty nieco słabszy, wyptaszczenie krzywej rentowności

Dzisiaj poznamy ostateczne styczniowe odczyty przemysłowych wskaźników PMI, w tym m.in. dla Niemiec, strefy euro i Polski. Spodziewamy się, że polski wskaźnik utrzyma się na poziomie z grudnia, tj. 48,2 pkt, 0,3 pkt poniżej oczekiwań rynku. Dane o koniunkturze w przemyśle ukażą się też w USA, gdzie zostanie opublikowany styczniowy odczyt indeksu ISM. Poza tym, w strefie euro zostaną opublikowane wstępne dane o inflacji HICP w styczniu, która w ocenie rynku powinna utrzymać się na poziomie 2,4% r/r, bez zmian względem grudnia.

W weekend Donald Trump podpisał rozporządzenie, wprowadzające 25-proc. cła na towary z Kanady i Meksyku, z wyłączeniem produktów naftowych, które mają być obłożone 10-proc. stawką celną, i dodatkowe 10-proc. na towary z Chin. Taryfami zostały objęte kraje, będące trzema największymi partnerami handlowymi USA. Europa wg deklaracji ma być następną w kolejce.

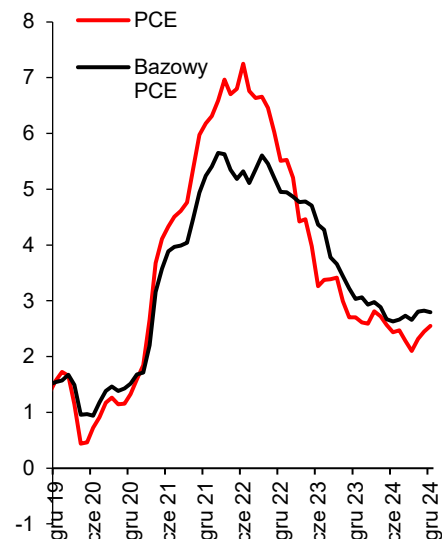
Według najnowszego Szybkiego Monitoringu NBP sytuacja finansowa przedsiębiorstw niefinansowych pogorszyła się w III kw. 2024 r. w ujęciu rocznym, m.in. za sprawą wzrostu kosztów, a w IV kw. pozostała stabilna. Niemniej, dynamiki realnej sprzedaży krajowej i zagranicznej uległy widocznej poprawie w III kw. (odpowiednio o 2,0 pkt proc. do 5,6% r/r i o 2,6 pkt proc. do 0,1% r/r), wbrew danym o PKB za III kw., według których wzrost konsumpcji prywatnej był bliski zera. Jak podano, w IV kw. wykorzystanie zdolności produkcyjnych nie zmieniło się względem III kw., przy czym stanowiło to wypadkową wzrostu wykorzystania mocy produkcyjnych przez firmy produkujące na rynek krajowy i spadku ich wykorzystania w przypadku firm skupionych na eksporcie. Jednocześnie wzrost odsetek eksporterów deklarujących brak opłacalności eksportu, z 12,8% do 14,0%. Ankietowane przedsiębiorstwa oczekują wzrostu popytu w I kw. 2025 r. i w perspektywie rocznej, ale w mniejszym stopniu niż kwartał wcześniej. W wyniku rosnących kosztów pracy pogorszeniu uległy prognozy zatrudnienia. Mimo to wzrost odsetek firm planujących wzrost wynagrodzeń w I kw., z 35% do 41% po wyrównaniu sezonowym (przy wieloletniej medianie na poziomie 29%), choć może mieć to związek z podwyżką płacy minimalnej. Wysokość średniej planowanej podwyżki spadła z 5,9% w IV kw. 2024 r. do 5,2% w I kw. 2025 r.

Wydatki prywatne konsumentów w USA wzrosły w grudniu o 0,7% m/m. Jednocześnie stopy wzrostu wydatków w listopadzie i październiku zostały zrewidowane w górę, każda o 0,2 pkt proc. Wysoki wzrost wydatków w IV kw. nie stanowi zaskoczenia, ponieważ informacje o nim były zawarte w danych o PKB opublikowanych w czwartek. Dane z piątku dostarczyły jedynie informacji o rozkładzie wzrostu w poszczególnych miesiącach. **Inflacja PCE**, której odczyt opublikowano wraz z danymi o wydatkach, wzrosła w grudniu do 2,6% r/r z 2,4% r/r w listopadzie, przy wzroście indeksu PCE o 0,3% m/m, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Bazowa inflacja PCE utrzymała się na poziomie 2,8% r/r, również zgodnie z oczekiwaniami.

Złoty zakończył tydzień osłabieniem względem euro i kompletną korektą swojej aprecjacji z poprzednich dni. W efekcie, kurs EURPLN znalazł się pod koniec piątkowej sesji na poziomie poniedziałkowego otwarcia, trochę powyżej 4,21. Węgierski forint i czeska korona również uległy w piątek deprecjacji do euro. W skali tygodnia kurs EURHUF zarejestrował niewielki wzrost, rzędu 0,1%, a kurs EURCZK – wzrost o około 0,5%. Po weekendowej decyzji USA o nałożeniu ceł na Kanadę, Meksyk i Chiny, dolar umacnia się wyraźnie (kurs EURUSD spadł w pobliżu 1,02), a dzisiejsza sesja przyniesie zapewne osłabienie walut z rynków rozwijających się, w tym złotego.

W piątek polska krzywa rentowności wyptaszczala się. Rentowności dwuletnich obligacji wzrosły o 3 pb, a dziesięcioletnich spadły o 3 pb, a zatem spread 2-10 spadł o 6 pb. Zmiana rentowności na przestrzeni całego minionego tygodnia wyniosła -10 i -13 pb dla obligacji pięcio- i dziesięcioletnich i około +1 pb dla obligacji dwuletnich. W piątek wyraźne spadki rentowności miały miejsce w Niemczech, o 6-9 pb, mocniej na krótkim końcu krzywej, do czego przyczyniły się lepsze od oczekiwań dane o inflacji CPI (wskazujące na jej spadek z 2,6% r/r do 2,3% r/r). Zmiany rentowności w USA były pomijalne. Poza tym, w piątek krajowe stopy IRS zmniejszyły się o 2-3 pb, a stawki FRA o 0-3 pb. W skali tygodnia spadki stóp IRS wyniosły 7-12 pb, a stóp FRA 3-12 pb. Wiceminister finansów Jurand Drop podał, że **stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto** budżetu państwa wyniósł na koniec stycznia około 38%, a poduszka płynnościowa budżetu 180 mld zł.

Inflacja PCE w USA, % r/r



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	4.2247	CZKPLN	0.1671
USDPLN	4.1273	HUFPLN*	1.0330
EURUSD	1.0236	RONPLN	0.8492
CHFPLN	4.4562	NOKPLN	0.3610
GBPPLN	5.0412	DKKPLN	0.5646
USDCNY	7.2507	SEKPLN	0.3674

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/01/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2025	4.2265	4.2050	4.2140	4.213
USDPLN	4.0374	4.0748	4.0490	4.0519	4.0576
EURUSD	1.0358	1.0412	1.0387	1.0399	-

Rynek stopy procentowej 31/01/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.28	7
DS1029 (5L)	5.64	-3
DS1034 (10L)	5.87	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.62	-1	4.44	0	2.25	-6
2L	5.15	0	4.32	-1	2.27	-7
3L	4.94	-1	4.30	-1	2.27	-7
4L	4.88	-1	4.32	0	2.28	-9
5L	4.89	-1	4.31	0	2.30	-8
8L	4.98	-1	4.33	3	2.37	-7
10L	5.06	-1	4.36	1	2.42	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.48	-31
T/N	5.81	0
SW	5.82	1
1M	5.83	0
3M	5.86	0
6M	5.81	0
1Y	5.61	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	-2
3x6	5.78	0
6x9	5.40	1
9x12	5.02	-1
3x9	5.74	2
6x12	5.34	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

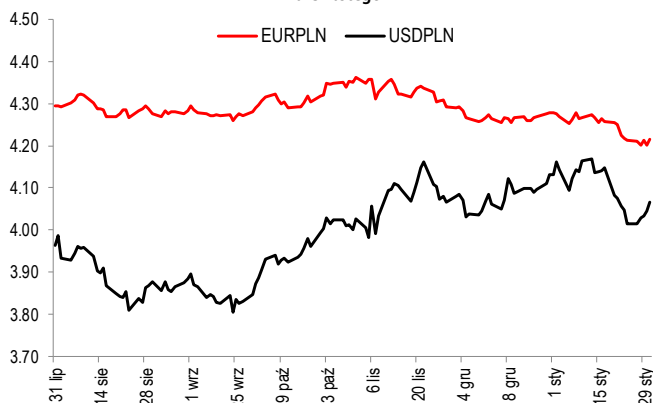
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	0	341	3
Francja	19	0	74	0
Węgry	122	0	422	6
Hiszpania	33	0	66	6
Włochy	25	0	110	2
Portugalia	18	0	51	9
Irlandia	10	-1	27	0
Niemcy	7	0	-	-

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

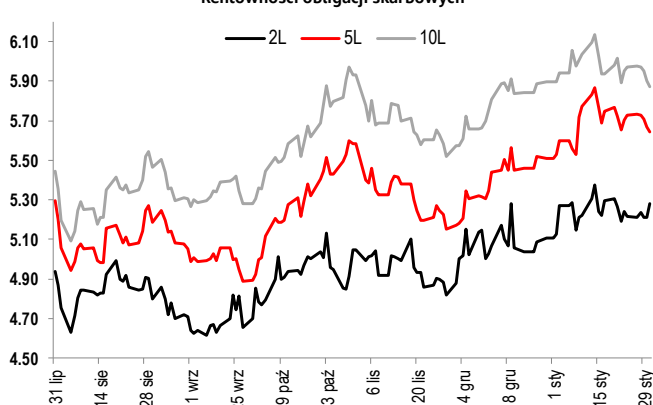
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

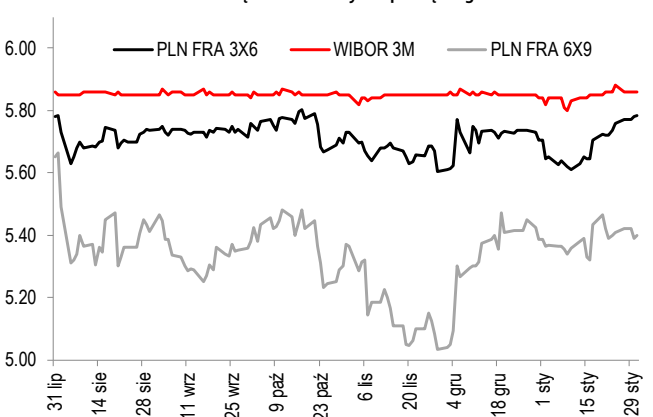
Kurs złotego



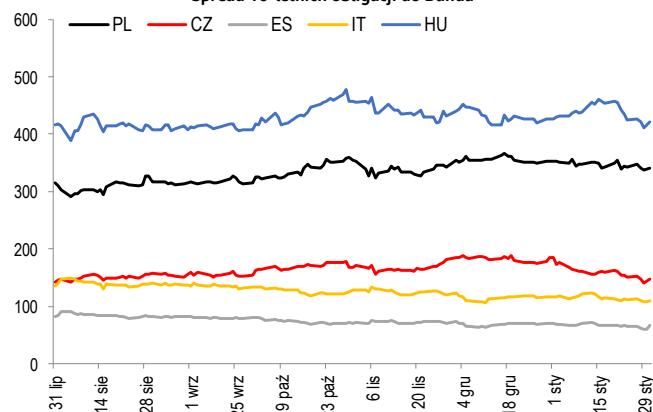
Rentowności obligacji skarbowych



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 (31 stycznia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,0	-	-1,6
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,6	-	1,4
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,2	-	-0,2
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,5	-	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	-	0,3
PONIEDZIAŁEK (3 lutego)							
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	48,5	48,2	-
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	44,1	-	42,5
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	46,1	-	45,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	2,4	-	2,4
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	49,3	-	49,2
WTOREK (4 lutego)							
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,6	-	-2,2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,5	-	-0,4
ŚRODA (5 lutego)							
	PL	Decyzja RPP	II	%	5,75	5,75	-
02:45	CN	PMI usług	I	pkt	52,4	-	52,2
09:55	DE	PMI usług	I	pkt	52,5	-	51,2
10:00	EZ	PMI usług	I	pkt	51,4	-	51,6
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	152,5	-	122,0
16:00	US	ISM usług	I	pkt	54,5	-	54,0
CZWARTEK (6 lutego)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,8	-	-5,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-3,4	-	-2,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-3,2	-	-2,7
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,6	-	3,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0,2	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	207
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	II	%	3,8	-	4,0
PIĄTEK (7 lutego)							
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-0,5	-	2,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,6	-	1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	150	-	256
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1	-	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	-	-	71,1

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