

Codziennik

Możliwe przedłużenie zamrożenia cen energii

Dzisiaj inflacja w Czechach i USA

Wzrost płac w gospodarce narodowej zwolnił do 12,4% r/r w IV kw. 2024

Możliwe przedłużenie zamrożenia cen prądu, jeśli taryfy nie spadną wystarczająco

Ceny nieruchomości wyhamowały w IV kwartale

Złoty mocniejszy, wzrost rentowności

Dzisiaj zostaną opublikowane styczniowe dane o inflacji CPI w Czechach i USA. Rynek zakłada utrzymanie grudniowej dynamiki cen w USA (2,9% r/r) oraz spadek w Czechach do 2,8% r/r z 3,0% r/r w grudniu. Ponieważ czeskie dane o inflacji zostaną opublikowane przed polskimi, mogą wzbudzić zainteresowanie krajowych analityków, zwłaszcza w kontekście nieoczekiwanego wzrostu inflacji na Węgrzech z 4,6% r/r do 5,5% r/r.

Tempo wzrostu płac w gospodarce narodowej wyniosło w IV kw. 12,4% r/r, poniżej 13,4% r/r w III kw. Wysokie wzrosty wynagrodzeń w sektorze publicznym, które miały miejsce w ubiegłym roku, doprowadziły do zwiększenia rozpiętości między dynamiką płac w gospodarce narodowej a dynamiką w sektorze przedsiębiorstw, która w IV kw. plasowała się średnio na poziomie 10,2% r/r. Dane z gospodarki narodowej obejmują około 9,5 mln zatrudnionych, a więc około 3 mln więcej niż dane z sektora przedsiębiorstw. Najnowszy odczyt wzrostu płac w gospodarce narodowej był o 1,3 pkt proc. niższy niż założono w listopadowej projekcji NBP. Niższy od założeń projekcji okazał się także odczyt z III kw., o 0,6 pkt proc. Niższa dynamika płac powinna zostać uwzględniona przez NBP podczas opracowania nowej projekcji na marcowe posiedzenie RPP. Nie spodziewamy się jednak, aby RPP istotnie zmieniła swoje stanowisko na podstawie danych o płacach w IV kw. i nadal oczekujemy, że obniżki stóp rozpoczną się nie wcześniej niż w lipcu tego roku.

Przedłużenie mrożenia cen energii po III kw. będzie zależne od poziomu taryf, powiedziała w radiu RMF FM minister klimatu Paulina Hennig-Kloska. Minister oceniła, że taryfy nie zejść jeszcze do poziomu cen zamrożonych, a interwencja rządu będzie dalej potrzebna. Wypowiedź ta wspiera prognozowany przez nas scenariusz inflacyjny, w którym rachunki za energię elektryczną nie wzrosną istotnie w końcu tego roku.

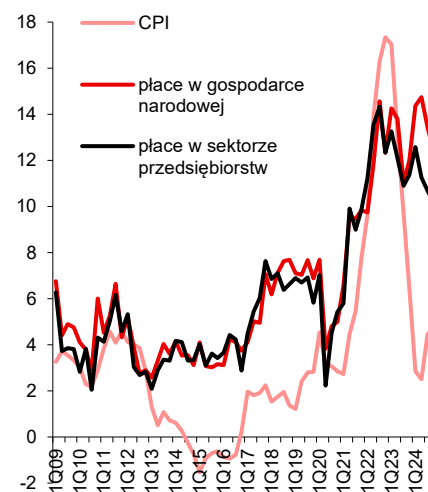
W IV kw. doszło do hamowania wzrostu cen nieruchomości. Ceny transakcyjne na rynku pierwotnym w 17 największych miastach spowolniły do 12,1% r/r z 16,2% r/r w III kw., a na rynku wtórnym do 12,7% r/r z 16,3% r/r. Na rynku wtórnym doszło nawet do spadku cen w ujęciu kw/kw, o ok. 2%. Był to najmocniejszy spadek od 2013 r. Hamowanie było też widoczne w przypadku indeksów hedonicznych (czyli skorygowanych o jakość mieszkań), które pokazały wzrost cen o 11,4% r/r po 16,4% r/r w III kw. Sądzimy, że w kolejnych kwartałach dynamika cen na rynku nieruchomości będzie dalej hamowała, wraz z wolniejszym wzrostem wynagrodzeń i potencjalnie większą podażą mieszkań. Sporo w tej kwestii może jednak zmienić nowy program wsparcia rynku mieszkaniowego, o którym jednak na razie jeszcze nie slychać.

Prezes Fed Jerome Powell powiedział przed Komisją Bankową Senatu USA, że Fed nie musi spieszyć się z dostosowywaniem polityki monetarnej, ponieważ jest ona teraz znacznie mniej restrykcyjna niż wcześniej, a gospodarka pozostaje silna. Powell dodał, że polityka monetarna będzie dostosowywana w miarę rozwoju sytuacji gospodarczej.

Od początku wtorkowej sesji polski złoty kontynuował zapoczątkowane w poniedziałek umocnienie do euro. Aprecjacja polskiej waluty przebiegała przez cały dzień, równoległe z osłabieniem dolara do euro. W rezultacie pod koniec sesji kurs EURPLN zszedł do poziomu około 4,174. Umocnienie do euro kontynuował również węgierski forint, zyskując około 0,4%. Czeska korona uległa niewielkiemu osłabieniu do euro, o około 0,1%.

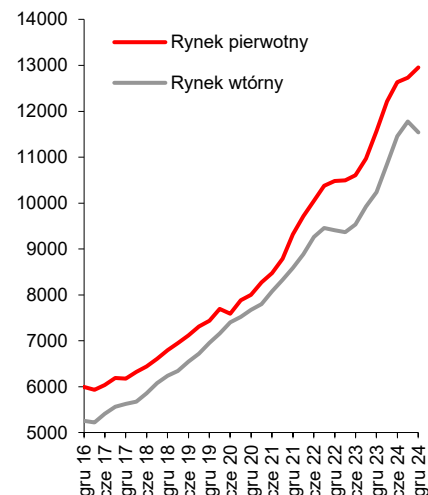
We wtorek krajowe rentowności i stopy rynku pieniężnego uległy wzrostom. Rentowności polskich obligacji pięcioletnich i dziesięcioletnich wzrosły o około 7 pb, a rentowności obligacji dwuletnich o około 3 pb. Podobne zmiany zarejestrowano na rynkach bazowych: w Niemczech rentowności obligacji wzrosły o 5-6 pb, a w USA o 2-3 pb, w obu przypadkach mocniej po środku i na długim końcu krzywej. Poza tym krajowe stopy IRS wzrosły o 3-5 pb, a stawki FRA o 1-5 pb, również mocniej na długich końcach krzywych.

Wynagrodzenia w gospodarce narodowej i sektorze przedsiębiorstw oraz inflacja, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Średnia cena metra kwadratowego w 17 największych miastach (nasz szacunek), PLN



Źródło: NBP, 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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1715	CZKPLN	0.1671
USDPLN	4.0250	HUFPLN*	1.0249
EURUSD	1.0364	RONPLN	0.8388
CHFPLN	4.4174	NOKPLN	0.3600
GBPPLN	5.0215	DKKPLN	0.5646
USDCNY	7.3081	SEKPLN	0.3711

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/02/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1698	4.1862	4.1861	4.1720	4.1783
USDPLN	4.0278	4.0638	4.0625	4.0319	4.0497
EURUSD	1.0298	1.0351	1.0304	1.0345	-

Rynek stopy procentowej

11/02/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.26	2
DS1029 (5L)	5.67	7
DS1034 (10L)	5.89	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.63	3	4.51	1	2.21	4
2L	5.16	4	4.41	2	2.22	5
3L	4.96	6	4.37	2	2.23	6
4L	4.90	6	4.38	2	2.24	6
5L	4.91	6	4.36	3	2.27	6
8L	4.99	6	4.35	1	2.33	7
10L	5.06	7	4.39	4	2.37	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.75	2
T/N	5.78	-1
SW	5.82	0
1M	5.85	0
3M	5.87	1
6M	5.82	0
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.77	0
6x9	5.42	3
9x12	5.00	4
3x9	5.73	2
6x12	5.37	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

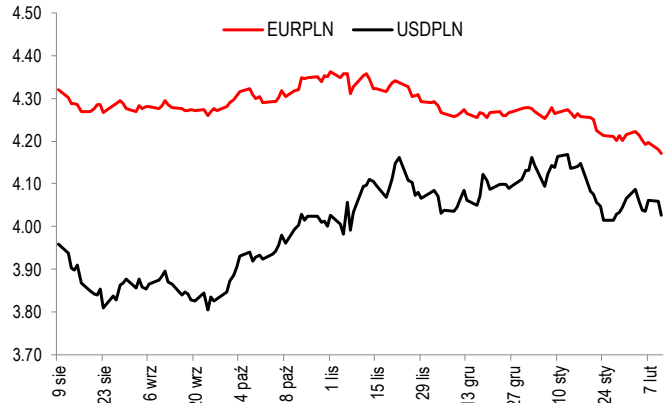
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	0	346	-3
Francja	18	0	73	0
Węgry	122	0	434	4
Hiszpania	33	0	68	1
Włochy	24	0	110	1
Portugalia	17	0	54	1
Irlandia	10	0	30	0
Niemcy	8	0	-	-

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

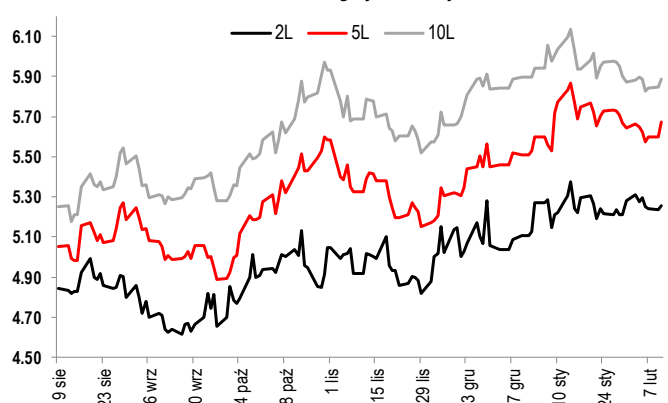
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

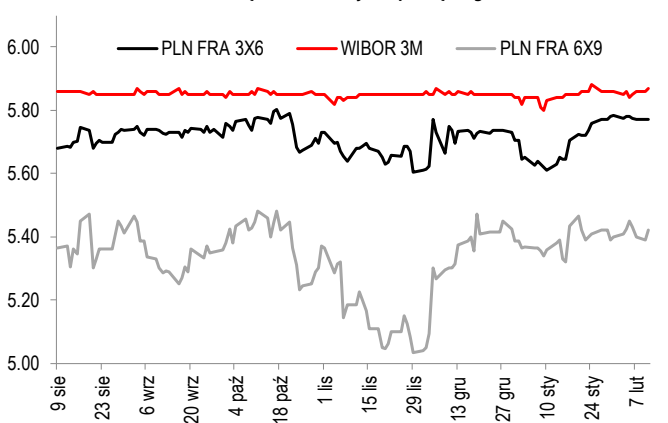
Kurs złotego



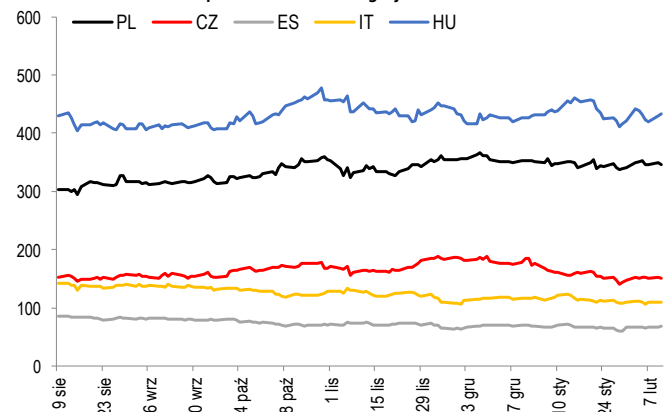
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-0,5	-	2,9	2,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,7	-	-2,4	1,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	175	-	143	307
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	4,1	-	4,0	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	71,8	-	67,8	71,1
PONIEDZIAŁEK (10 lutego)								
Brak publikacji								
WTOREK (11 lutego)								
08:30	HU	Inflacja	I	% r/r	4,8	-	5,5	4,6
ŚRODA (12 lutego)								
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	2,8	-	-	2,8
14:30	US	Inflacja	I	% m/m	0,3	-	-	0,4
CZWARTEK (13 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,2	-	-	-0,2
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	3,3	3,5	-	2,7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-0,6	-	-	0,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XII	mln €	-1 548	-1 1774	-	-521
14:00	PL	Bilans handlowy	XII	mln €	-2 120	-2 261	-	-1 646
14:00	PL	Eksport	XII	mln €	24 995	24 687	-	28 371
14:00	PL	Import	XII	mln €	27 264	26 948	-	30 017
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	-	219
PIĄTEK (14 lutego)								
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	5,0	5,1	-	4,7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0,9	-	-	0,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,0	-	-	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,3	-	-	0,9

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