

# Tygodnik ekonomiczny

## Uwaga na banki centralne

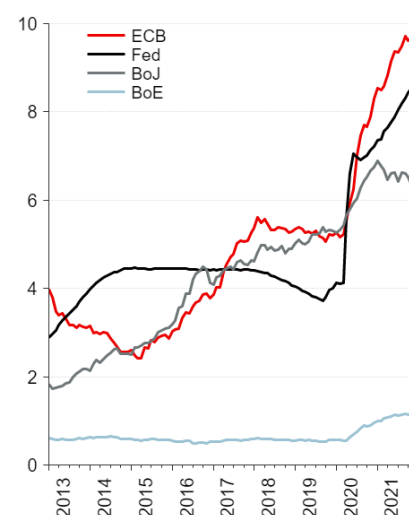
### Co w gospodarce:

- Po tygodniu z RPP (zakńczonym podwyżką o 50pb i zostawieniem otwartych drzwi do kolejnych podwyżek) przed nami tydzień decyzji banków centralnych za granicą: **we wtorek MNB, w środę wieczorem Fed, w czwartek EBC i BoE**.
- Powszechnie oczekiwane jest, że FOMC miesiąc po rozpoczęciu „taperingu” podejmie decyzję o dwukrotnym przyspieszeniu tego procesu w reakcji na zaskakującą w górę inflację, która wg J.Powella nie może już być określana jako „przejściowa”. Otworzyłoby to drogę do wcześniejszych niż do tej pory zakładano podwyżek stóp procentowych Fed – być może już w 2Q22. Może to znaleźć odzwierciedlenie w nowym „wykresie kropkowym” (dot-plot) pokazującym oczekiwaną przez członków FOMC przyszłą ścieżkę stóp oraz w aktualizacji projekcji inflacji Fed. Zwrot Fed w stronę szybszego wycofywania akomodacji monetarnej może skutkować umocnieniem dolara i wzrostem rentowności UST.
- EBC jest dużo dalej od jakichkolwiek decyzji w stronę ostrzejszej polityki – oczekiwany jest raczej komunikat zapewniający o wciąż przejściowym charakterze inflacji i o utrzymaniu warunków monetarnych wspierających dla gospodarki. Prognozy inflacji zostaną pewnie podniesione w górę, ale nadal poniżej celu EBC w średnim okresie, co utwierdzi rynek w przekonaniu o braku podwyżek stóp w kolejnych kwartałach.
- Bank Anglii (BoE) prawdopodobnie podniesie stopy procentowe o 15pb (do 0,25%), co będzie wstępem do dalszych podwyżek w 2022 r. Bank Węgier (MNB) będzie zgodnie z zapowiedziami kontynuował cykl podwyżek – rynek spodziewa się +30pb do 2,40%.
- **W krajowym kalendarzu publikacje danych o bilansie płatniczym (wtorek), CPI (środa), inflacji bazowej (czwartek), płacach i zatrudnieniu (piątek)**. Zakładamy, że będą one miały umiarkowany wpływ na rynek – potwierdzenie wysokiej inflacji i wysokiej dynamiki płac nie zmieni ocen dot. dalszych działań RPP, a kolejny deficyt obrotów bieżących nie pomoże w umocnieniu złotego.
- Za granicą sporo indeksów koniunktury, m.in. przemysłowe indeksy PMI, niemiecki Ifo – kolejne wskazówki nt dynamiki gospodarczej w końcu roku

### Co na rynkach:

- Decydujące dla tendencji na rynkach będą komunikaty banków centralnych, a przede wszystkim Fed, którego zwrot w bardziej jastrzębią stronę może umocnić dolara, co z kolei będzie negatywne dla walut EM, w tym złotego. **Nie wykluczamy testowania 4,65 przez EURPLN**. Na perspektywy złotego mogą też wpływać ewentualne nowe informacje nt szans na pieniądze z funduszu odbudowy. Wprawdzie szanse na wypłatę 13% zaliczki już raczej przepadły (przed końcem roku nie odbędzie się już Rada ECOFIN, która musi zatwierdzić KPO), ale prezydent Francji Emmanuel Macron właśnie powiedział, że zrobiono pewien postęp w rozmowach i spór z Polską może zostać rozwiązany „za kilka tygodni, miesięcy”, co sugeruje, że fundusze mogłyby zacząć napływać w połowie 2022 r.
- Rentowności obligacji nieco odbiły w górę po konferencji prezesa NBP sugerującej kontynuację podwyżek stóp i ruch ten może być kontynuowany jeśli FOMC potwierdzi bardziej jastrzębią retorykę, a krajowe dane inflacyjne (finalne CPI, bazowa) nie zaskoczą w dół.

Aktywa banków centralnych, bln USD



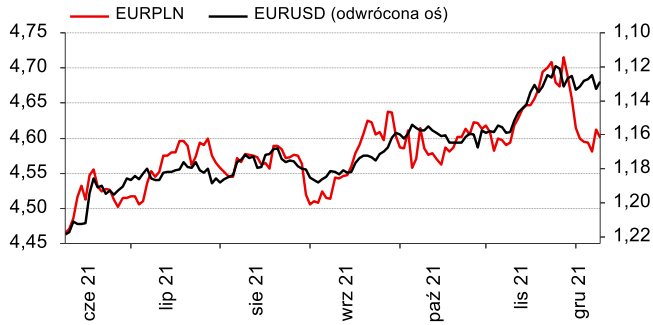
Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Marcin Luzziński 510 027 662  
 Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

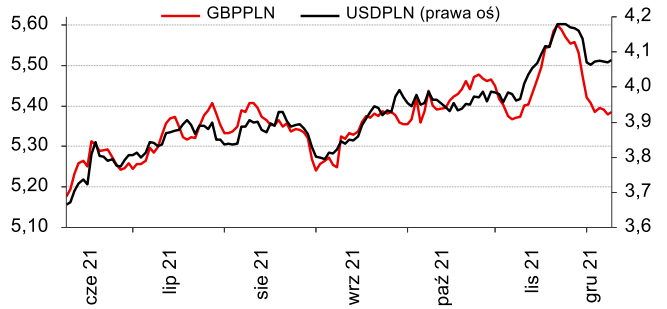
## Rynek walutowy i stopy procentowe

### EURPLN i EURUSD



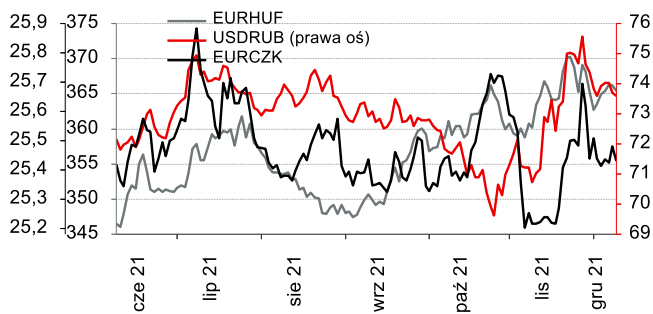
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



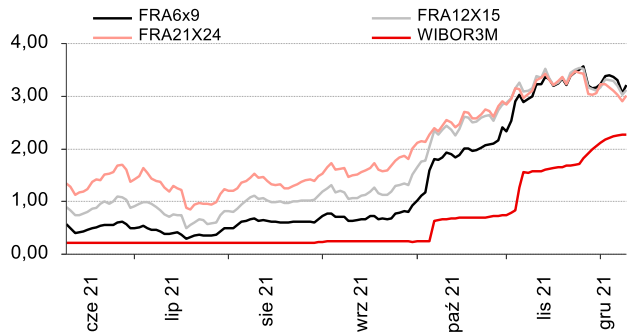
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



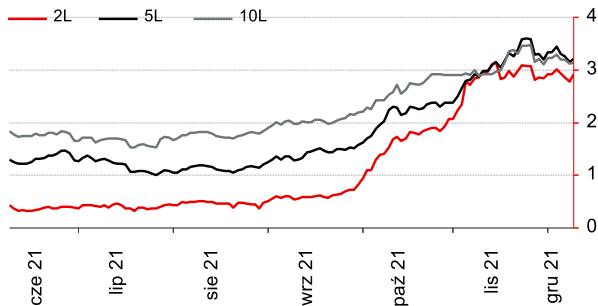
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



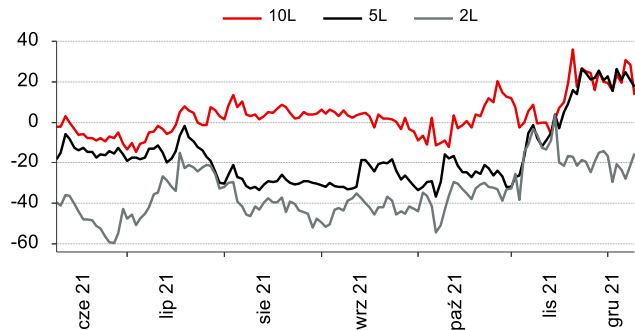
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



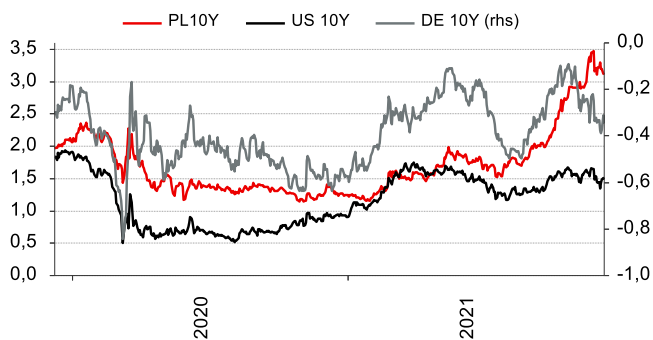
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spreads asset swap



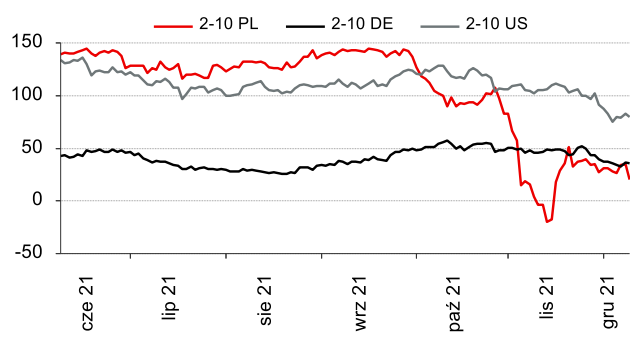
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

### Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
<b>WTOREK (14 grudnia)</b>						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	1.5	-0.2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	2.4	2.1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>-1204.0</b>	<b>-1274.0</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>112.0</b>	<b>-471.0</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>25526.0</b>	<b>24537.0</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>25351.0</b>	<b>26103.0</b>
<b>ŚRODA (15 grudnia)</b>						
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>7.7</b>	<b>7.7</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0.8	1.7
20:00	US	Decyzja FOMC			0.25	0.25
<b>CZWARTEK (16 grudnia)</b>						
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	57.3	57.4
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	51.8	52.7
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	58.1	58.4
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	54.9	55.9
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0.0	0.0
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>4.7</b>	<b>4.7</b>
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		184.0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	3.3	-0.7
14:30	US	Indeks Philly Fed	XII		27.0	39.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.7	1.6
<b>PIĄTEK (17 grudnia)</b>						
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	95.0	96.5
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>9.0</b>	<b>8.8</b>
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	4.9	4.9

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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 obowiązujące 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