

Tygodnik ekonomiczny

Lokalny szczyt inflacji

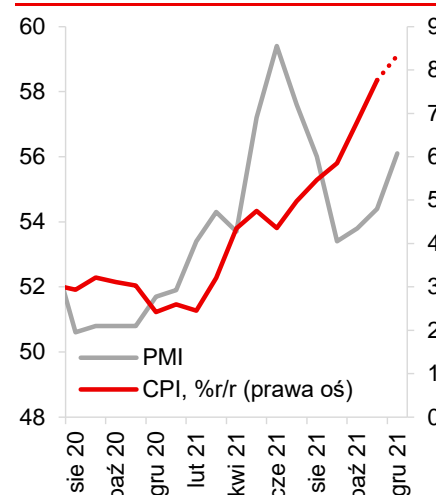
Co w gospodarce:

- Weszliśmy w nowy rok z przytupem - wbrew oczekiwaniom wyraźnie wzrósł przemysłowy wskaźnik PMI - i z bagażem zaskakująco silnych listopadowych danych o produkcji, sprzedaży, płacach i zatrudnieniu. Przed nami kolejny mocny akcent i właściwie jedno z niewielu kluczowych krajowych wydarzeń makroekonomicznych nadchodzących dni - w piątek 7 stycznia wstępny odczyt inflacji CPI za grudzień (a tydzień później, 14 stycznia, publikacja pełnych danych). **Szacujemy, że inflacja wzrosła do 8,3% r/r** i może to być jej lokalny szczyt. Niemniej jednak na jej szybki spadek raczej nie ma co liczyć - w kwietniu-maju inflacja wróci do ok. 8%, średni poziom dynamiki CPI w 2022 r. może być rzędu 7,5% a na koniec roku może ona być w pobliżu 6%.
- Przebieg inflacji, ale też realnych danych z gospodarki, będzie miał naszym zdaniem duży wpływ na to, co dalej zrobi RPP. Na dzisiejszej konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że będzie proponował RPP co najmniej jeszcze jedną podwyżkę stóp o 50 pb, a poziom stopy referencyjnej 3% uważa za bezpieczny dla gospodarki. Wg niego w przypadku poprawy perspektyw gospodarczych (a naszym zdaniem I kw. będzie wciąż pod tym względem bardzo mocny) wyobrażalne jest dojście z główną stopą nawet do 4%. Jednocześnie jednak z wypowiedzi prezesa wynikało, że część członków Rady uważa za właściwy poziom osiągnięty w grudniu. Biorąc pod uwagę te wypowiedzi oraz nasze prognozy **przyjmujemy, że w lutym i marcu dojdzie do kolejnych podwyżek stóp po 50 pb a w II kw. główna stopa osiągnie 3,5% i tam się prawdopodobnie zatrzyma.**
- W kolejnym tygodniu w kraju zobaczymy też dane o listopadowym bilansie płatniczym, z kolejnym dość dużym deficytem na rachunku obrotów bieżących, choć tym razem nasz szacunek jest istotnie mniej negatywny niż konsensus. Za granicą na uwagę zasługują dane z rynku pracy USA w ten piątek a w następną amerykańska produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna oraz wstępny odczyt wskaźnika nastrojów konsumentów. W trakcie tygodnia pojawiać się też będą odczyty inflacji z naszego regionu, strefy euro oraz USA.

Co na rynkach:

- Od Wigilii do dziś kurs EURPLN spadł do 4,57 z 4,63, o ok. 1,3% i tym samym dotarł do poziomu 200-dniowej średniej ruchomej. Umocnienie złotego następowało w ramach reakcji na wzrost rynkowych stóp procentowych oraz oczekiwań na podwyżki stóp NBP (we wtorek RPP podniosła stopę referencyjną o 50 pb do 2,25%) w kontekście dość stabilnego EURUSD (okolice 1,13). W najbliższym tygodniu o dalszym losie złotego w głównej mierze będą decydować polskie dane inflacyjne za grudzień oraz amerykańskie dane z rynku pracy (zatrudnienie poza rolnictwem). W przypadku rozczarowania tymi drugimi, słabszy dolar mógłby przejściowo wspierać złotego, jednak **wg nas do przedłużenia trendu spadkowego EURPLN wyraźnie poniżej 4,57 może nie dojść**, szczególnie w obliczu ponownie rosnącego ryzyka dot. pandemii.
- Informacja o mocnych podwyżkach taryf na energię i gaz pod koniec 2021 r. spowodowała znaczny wzrost rynkowych stóp procentowych w Polsce - obecnie rynek oczekuje stóp NBP na poziomie przynajmniej 4,0% pod koniec 2022 r., podczas gdy jeszcze w pierwszej połowie grudnia było to niewiele powyżej 3,0%. Rentowność obligacji 2L (tych zależnych w głównej mierze od polskiej polityki pieniężnej) wzrosła w tym okresie ok. 50 pb, większe wzrosty rzędu 70 pb odnotowano na długim końcu krzywej (10L do 3,90%) gdzie dodatkowo na rentowności wywierała wpływ sytuacja na rynkach bazowych (rentowność 10L UST wzrosła do 1,65%, a Bund do -0,08%). **W najbliższym tygodniu rentowności, po tak znacznych wzrostach, raczej powinny się konsolidować, chyba że trend wzrostowy na rynkach bazowych będzie kontynuowany** np. po silnym odczycie danych makroekonomicznych z amerykańskiego rynku pracy.

Inflacja CPI i przemysłowy PMI dla Polski

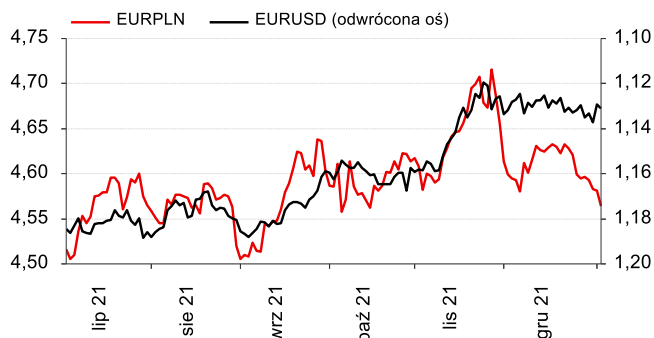


Źródło: GUS, Markit, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

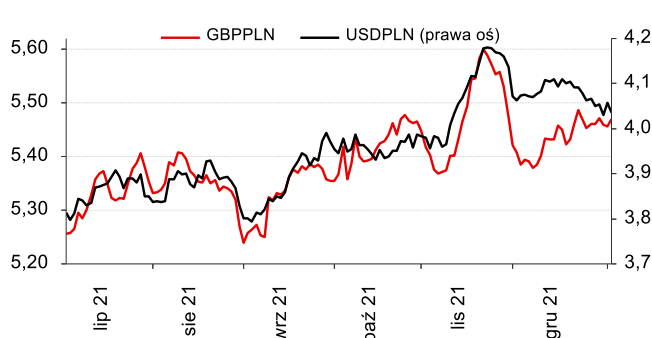
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Marcin Luziński 510 027 662
 Wojciech Mazurkiewicz 887 842 480
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



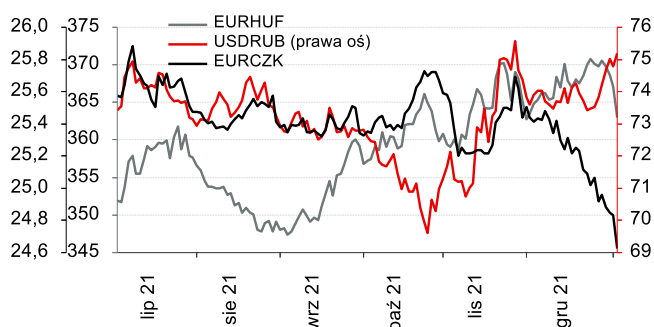
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



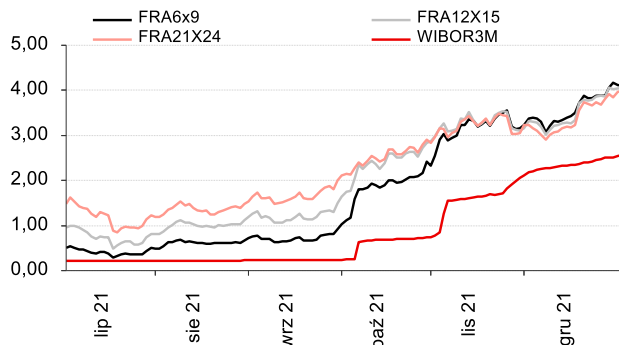
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



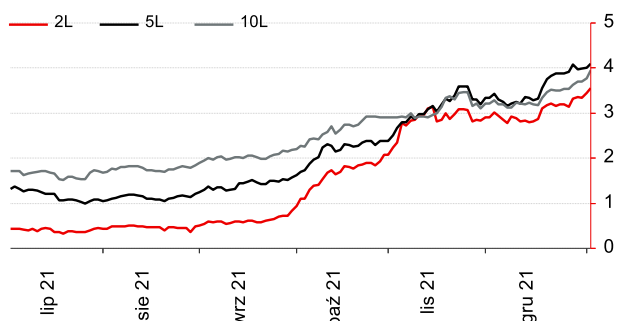
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



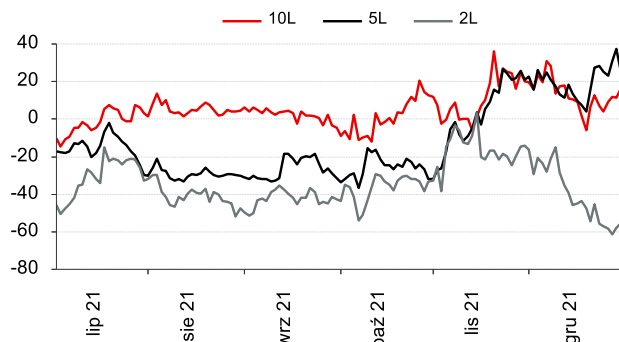
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



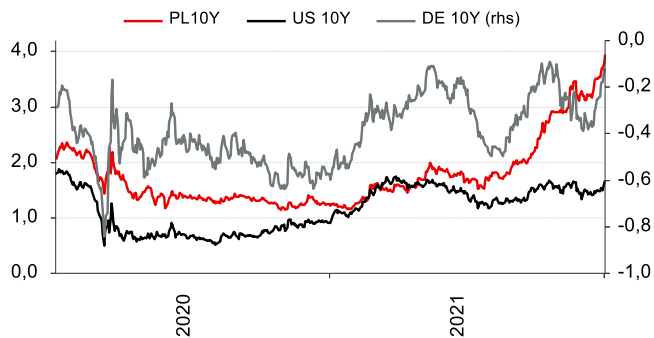
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



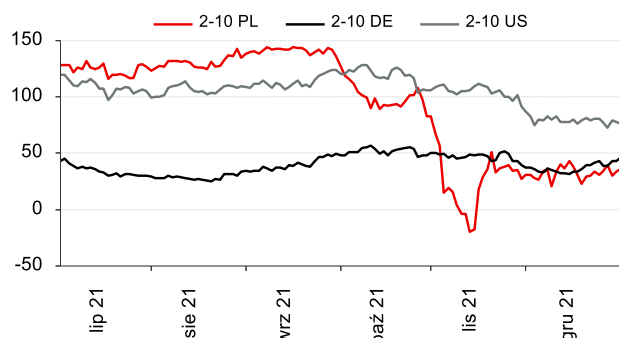
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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	
PIĄTEK (7 stycznia)						
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0.2	4.2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	1.0	2.8
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	3.1	3.1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	2.0	-7.4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1.4	-2.7
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	8.2	8.3
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	4.8	4.9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0.5	0.2
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	116.1	117.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	424.0	210.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4.1	4.2
ŚRODA (12 stycznia)						
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r		6.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-	1.1
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0.4	0.8
CZWARTEK (13 stycznia)						
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	-1995.0	-1791.0
14:00	PL	Bilans handlowy	XI	mln €	-589.0	-822.0
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	26843.5	26955.0
14:00	PL	Import	XI	mln €	27607.0	27505.0
PIĄTEK (14 stycznia)						
09:00	HU	Inflacja	XII	% r/r	-	7.4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0.0	0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0.3	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	70.3	70.6

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 obowiązują 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