

Tygodnik ekonomiczny

Mocna gospodarka w cieniu (geo)polityki

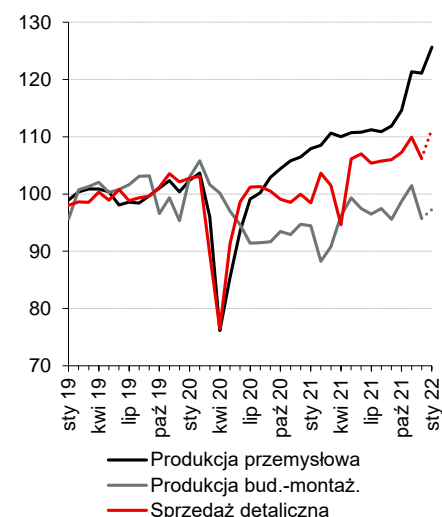
Co w gospodarce:

- Za nami tydzień pełen emocji, a kolejny też zapowiada się ciekawie. W kalendarzu nowe ważne dane makroekonomiczne. W kraju m.in. **styczniowa produkcja budowlano-montażowa, sprzedaż detaliczna, podaż pieniądza, bezrobocie i cały szereg bardziej szczegółowych wskaźników w Biuletynie Statystycznym GUS**. Opublikowane dzisiaj dane o produkcji przemysłowej, płacach i zatrudnieniu, PPI wskazują na mocny początek roku w gospodarce. Spodziewamy się po weekendzie kolejnych solidnych odczytów, wspierających prognozy wzrostu PKB w I kw. wciąż w okolicach 7% r/r i sprzyjających oczekiwaniom na dalsze podwyżki stóp przez RPP. Za granicą pojawi się dużo wskaźników wyprzedzających: wstępne PMI, Ifo, ESI, amerykański Conference Board. Bank Węgier we wtorek zapewne podniesie stopy procentowe po raz kolejny.
- Jeśli chodzi o nasz bank centralny, to **nowymi członkami RPP z nominacji prezydenta Dudy są Ireneusz Dąbrowski (prof. SGH, współpracownik A.Głapińskiego w NBP) i Henryk Wnorowski (poseł PiS, prof. Uniwersytetu w Białymstoku)**. W najbliższym tygodniu spodziewamy się poznać jeszcze jedną kandydaturę z Sejmu i głosowania nad nią w środę-czwartek. Dotychczasowe nominacje nie zmieniają naszego przekonania, że prezes NBP Adam Głapiński po zmianie składu RPP zachowa pełną kontrolę nad kierunkiem polityki pieniężnej.
- Po wyroku TSUE nt. mechanizmu warunkowości dostrzegamy sygnały ze strony PiS nt. zainteresowania kompromisem z UE w sprawie praworządności, co z kolei może (ale nie musi) destabilizować koalicję rządzącą. Jeśli te sygnały nt. możliwego kompromisu będą się potwierdzać, rynek powinien pozytywnie reagować, dyskontując rosnące szanse na odmrożenie środków z KPO.
- Kluczowym czynnikiem niepewności pozostaje **konflikt Rosja-Ukraina**. Ryzyko eskalacji nie zniknęło i może nadal być powodem podwyższonej zmienności na rynkach.
- Dzisiaj wieczorem **Fitch zaplanował przegląd polskiego ratingu**. Nie spodziewamy się żadnej zmiany oceny ani perspektywy ratingowej.

Co na rynkach:

- Kolejny raz trudno wskazać z przekonaniem kierunek zmian na rynkach w najbliższym tygodniu, za to z dużym prawdopodobieństwem można obstawiać wysoką zmienność. O trendach krótkoterminowych przesądzi zapewne napływ wiadomości dot. konfliktu na Wschodzie. Kończymy tydzień z informacjami wywiadu USA, że Rosja wbrew deklaracjom nie wycofała wojsk, a wręcz zwiększyła koncentrację sił przy granicy z Ukrainą i że ryzyko eskalacji jest wysokie.
- **W przypadku zmniejszenia obaw o rosyjską inwazję widzimy pole do umocnienia złotego**, za czym będą przemawiać silne dane makro i (jak nam się wydaje) sygnały chęci polskich władz do kompromisu z UE w sprawie praworządności. Jeśli EURPLN zejdzie poniżej 4,50, kolejny ważny przystanek to 4,45. Ale równie dobrze do spadku napięcia może nie dojść.
- Rynek długu też może być podatny na ryzyko geopolityczne, co pokazuje przykład ostatniego poniedziałku (krajowe rentowności w górę mimo spadku odpowiedników na rynkach bazowych). W przypadku spadku napięcia wokół Ukrainy do głosu dojdą krajowe czynniki – stawiamy na kontynuację wyplaszczania krzywych pod wpływem lokalnych danych.

Produkcja w przemyśle i budownictwie, sprzedaż detaliczna (ceny stałe, wyr.sezon., 2019=100)

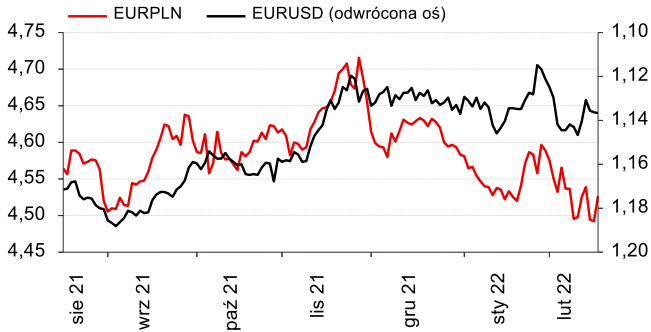


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

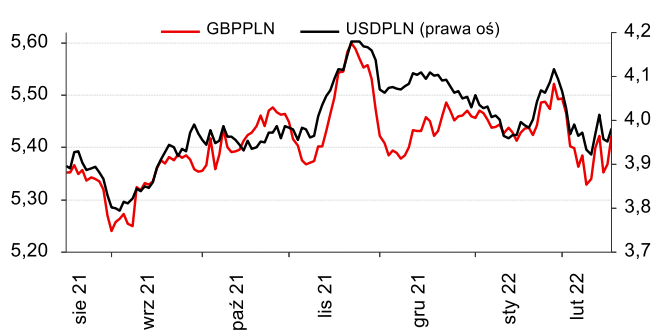
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



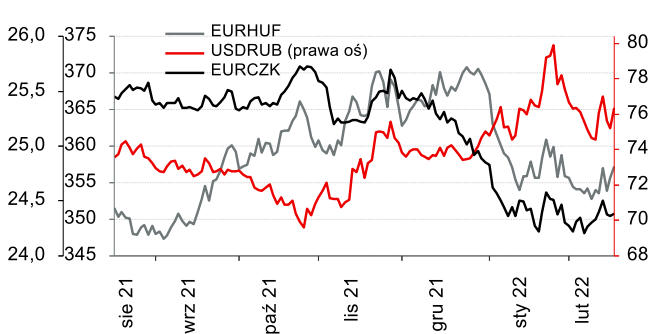
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



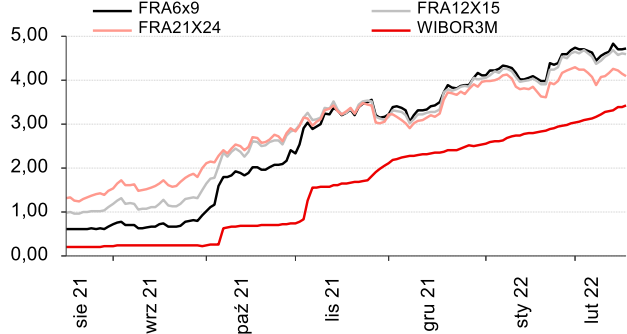
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



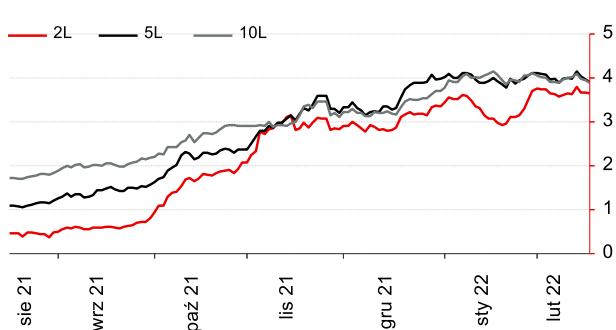
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



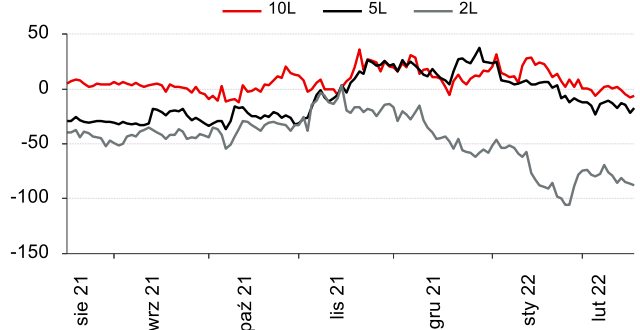
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



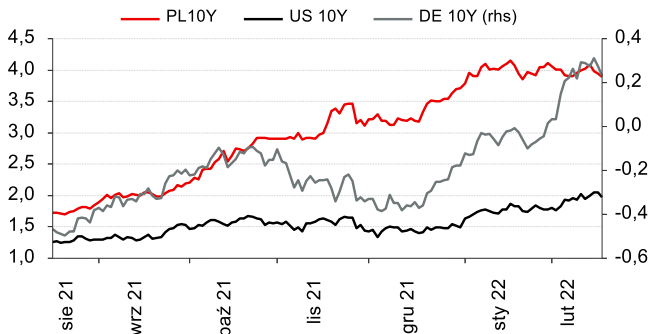
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



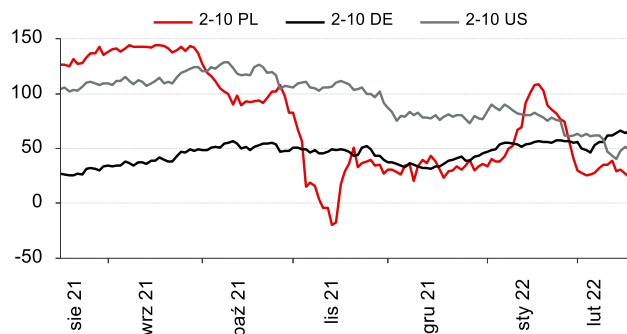
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (21 lutego)							
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	59.4	-	59.8
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	54.0	-	52.2
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	58.6	-	58.7
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	52.3	-	51.1
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	4.3	2.9	3.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	10.5	13.1	8.0
WTOREK (22 lutego)							
10:00	DE	Ifo	II	pkt	96.5	-	95.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22/02/2022	%	3.40	-	2.90
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	8.6	8.7	8.9
16:00	US	Conference Board nastroje konsumentów	II	pkt	110.0	-	113.8
ŚRODA (23 lutego)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5.6	5.6	5.4
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	5.1	-	5.1
CZWARTEK (24 lutego)							
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	7.0	-	6.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	-0.3	-	11.9
PIĄTEK (25 lutego)							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.4	-	1.4
11:00	EZ	ESI	II	pkt	113.0	-	112.7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	0.6	-	-0.7
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.5	-	-0.6
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	-0.3	-	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.6	-	0.4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	-	-	-3.8

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 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