

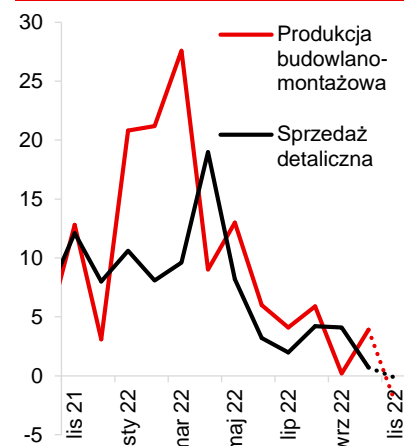
## Tygodnik ekonomiczny

### Przedświąteczna gorączka w danych

#### Co w gospodarce:

- W nadchodzącym tygodniu **sporo danych z kraju**: we wtorek informacje z rynku pracy (zatrudnienie i wynagrodzenia), koniunktura konsumencka, produkcja sprzedana przemysłu i inflacja PPI, w środę produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna., w czwartek podaź pieniądza M3 i w piątek stopa bezrobocia oraz Biuletyn Statystyczny GUS. Spodziewamy się, że dane wskażą na dalsze spowalnianie krajowej gospodarki. Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna w cenach stałych mogą pokazać spadek w ujęciu r/r a dynamika płać prawdopodobnie pozostanie ok. 5 pkt. proc. poniżej inflacji.
- Ponadto, w kraju ważne mogą być doniesienia na temat **KPO** i kamieni milowych, choć prawdopodobnie napływać będą mniej intensywnie niż w ostatnich tygodniach. W mijającym tygodniu Sejm miał rozpocząć pracę nad ustawą dotyczącą Sądu Najwyższego, która miała realizować zalecenia Komisji Europejskiej niezbędne do odblokowania funduszy. Z prac jednak zrezygnowano, a projekt ustawy ma przejść etap konsultacji.
- Ponadto trochę istotnych danych z zagranicy: niemiecki wskaźnik koniunktury Ifo, z USA dane z amerykańskiego rynku nieruchomości, zamówienia przemysłowe dochody i wydatki Amerykanów, inflacja PCE. Dane z największej gospodarki świata będą kluczowe dla oceny możliwego tempa zacieśnienia Fed. Ostatnio amerykański bank centralny nieco złagodził swój przekaz, choć tzw. wykres kropkowy, obrazujący oczekiwania członków FOMC co do stóp procentowych, wskazał, że widzą oni docelowy poziom wyżej niż inwestorzy.

#### Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna w cenach stałych, %r/r



Źródło: GUS, Santander

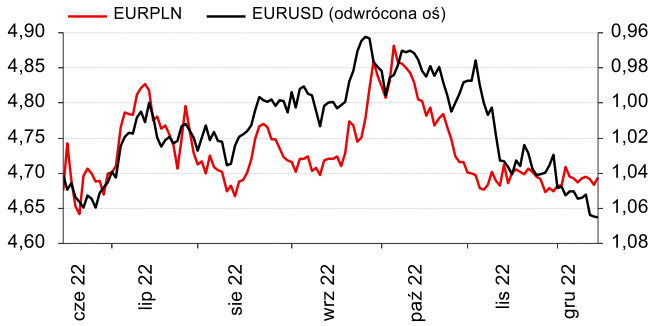
#### Co na rynkach:

- Jastrzębi ton EBC sygnalizujący dalsze podwyżki stóp „w stałym tempie” na kolejnych posiedzeniach tego banku centralnego podniósł oczekiwania docelowego poziomu stóp. Wyraźnie kontrastowało to z reakcją rynków za oceanem, gdzie wyższe od bieżących oczekiwań rynku „prognozy kropkowe” docelowego poziomu stóp Fed, nie były w stanie przekonać inwestorów, że w warunkach regularnych spadków wskaźników inflacyjnych w USA, FOMC rzeczywiście w bieżącym cyklu podwyżek przebijie poziom 5%. W rezultacie, w ostatnich dniach doszło do wyraźnej dywergencji zachowania dwóch głównych rynków długu - dynamicznym wzrostem rentowności w strefie euro towarzyszyła stabilizacja lub spadki rentowności w USA. Polski rynek długu ostatecznie zaczął powoli podążać za europejskim i również zaczął się ostabić w czym pomogła rewizja w górę inflacji CPI za listopad. Chociaż krajowe rentowności znalazły dogodny pretekst do odreagowania, to naszym zdaniem te tendencje nie utrzymają się zbyt długo. Bogaty pakiet krajowych danych w nadchodzącym tygodniu powinien przekonać rynek, że płaćowo-cenowa presja zaczyna dalej słabnąć, więc w ramach aktualnego stanowiska RPP nie będzie miejsca na dalsze podwyżki stóp w 2023 roku. **Oczekujemy, że w przyszłym tygodniu rentowności 2L ponownie powrócą nieco poniżej 6,80%, a 10L w okolice 6,50%.**
- Przez większość kończącego się tygodnia kurs EURPLN fluktuował w strefie 4,68 – 4,70. Złoty kilkakrotnie próbował się umacniać i forsować dolne ograniczenie tego przedziału przy okazji doniesień o woli rychłego uchwalenia ustaw torujących drogę dla uzyskania unijnego finansowania krajowego KPO. Ostatecznie jednak, prace nad kluczową w tej kwestii ustawą o Sądzie Najwyższym, zostały przesunięte na kolejne posiedzenie Sejmu, które odbędzie się 11 stycznia, co powstrzymało kurs przed szybkim przetamaniem poziomu 4,68. Czynnikiem, który dodatkowo temu przeszkodziło było techniczne umocnienie dolara na koniec tygodnia po tym jak gwałtownie osłabł w czwartek, gdy okazało się, że w najbliższych miesiącach EBC zamierza być bardziej jastrzębi niż Fed, a od marca dodatkowo uruchomi proces stopniowej redukcji swojego bilansu. W nadchodzącym tygodniu oczekujemy wznowienia trendu osłabienia dolara na światowych rynkach, czemu sprzyjać powinny również publikowane dane z USA. Na tym tle **spodziewamy się ponownia prób umacniania się złotego zarówno wobec dolara jak i euro.** Zakładamy, że kurs EURPLN trwale przekroczy poziom 4,68 i zacznie się kierować w kierunku 4,65.

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

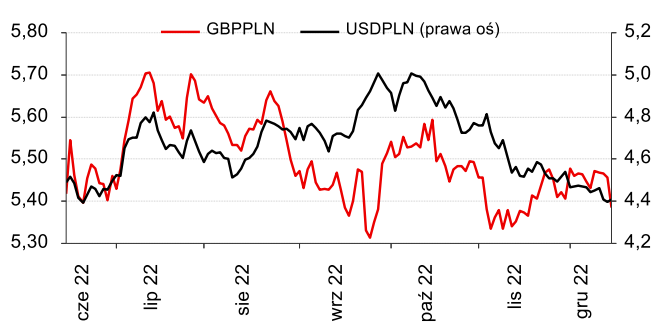
aI. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

**EURPLN i EURUSD**



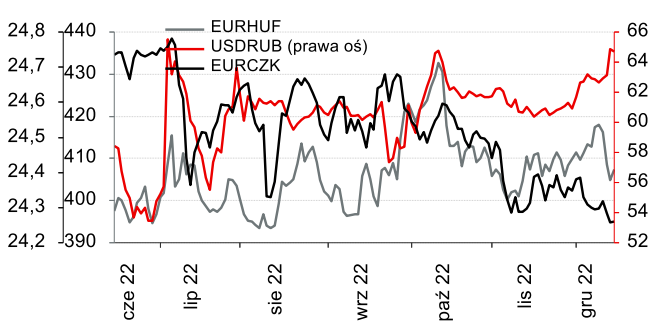
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**GBPPLN i USDPLN**



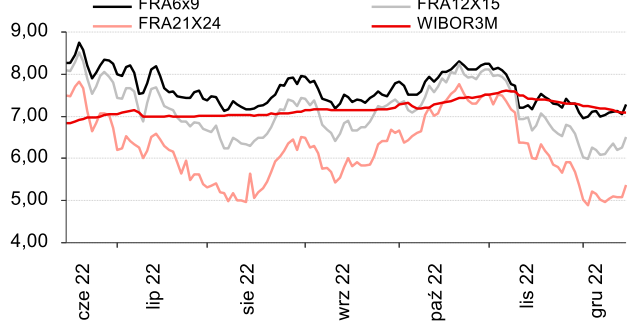
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**EURCZK, EURHUF i USDRUB**



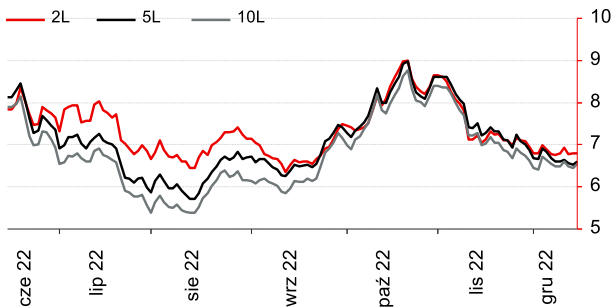
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**PLN FRA i WIBOR3M**



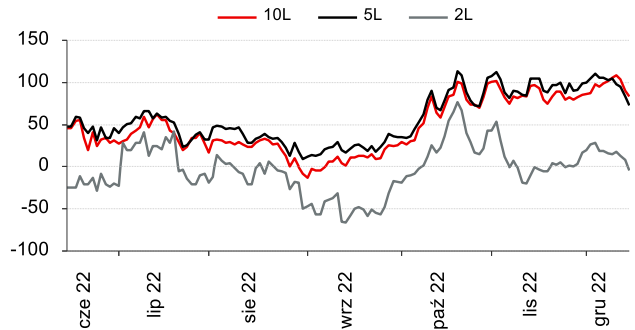
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**Rentowności polskich obligacji**



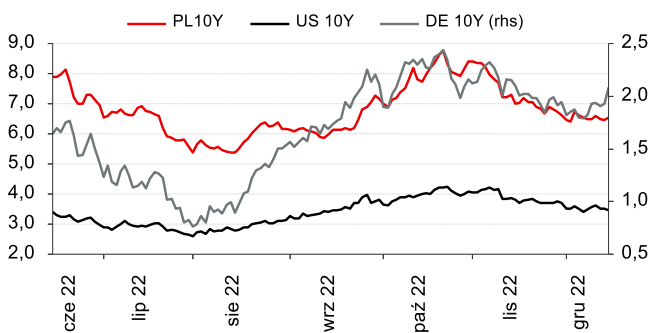
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**Spready asset swap**



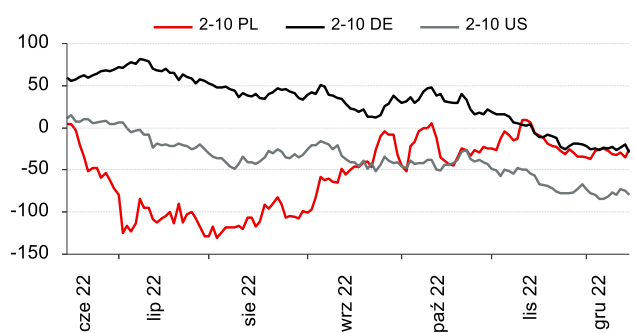
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

**Rentowności 10-letnich obligacji**



Source: Refinitiv Datastream, Santander

**Nachylenie krzywych dochodowości**



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
<b>PONIEDZIAŁEK (19 grudnia)</b>						
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	-	86.3
<b>WTOREK (20 grudnia)</b>						
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	2.3	2.3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	2.2	4.0
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	21.1	20.7
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	12.8	12.7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	-	13.0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XI	% m/m	-1.8	-4.2
<b>ŚRODA (21 grudnia)</b>						
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-1.6	-2.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	0.3	-0.2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			-	7.0
16:00	US	Conference Board nastroje konsumentów	XII	pkt	101.0	100.2
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-5.2	-5.9
<b>CZWARTEK (22 grudnia)</b>						
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	5.9	5.7
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.9	-0.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	232	230
<b>PIĄTEK (23 grudnia)</b>						
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5.1	5.1
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	-0.5	1.0
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.2	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.2	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.3	0.3
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	59.1	56.8
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	-5.1	7.5

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