

Dwutygodnik ekonomiczny

Wesołych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku!

To ostatni Tygodnik w tym roku. **Wznowimy publikację 5 stycznia 2023 r.** Naszym Czytelnikom życzymy Wesołych Świąt i Szczęśliwego Nowego Roku! **Na 2. stronie tradycyjna KOLEŻA EKONOMICZNA.**

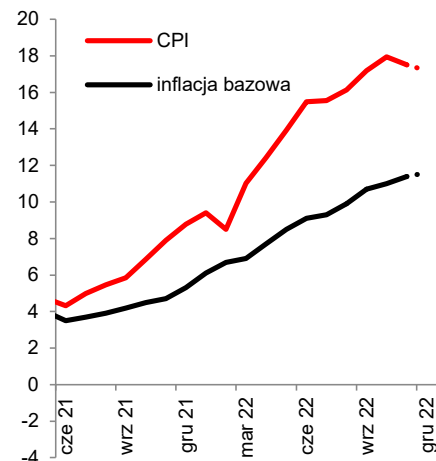
Co w gospodarce:

- W nadchodzącym tygodniu niewiele danych krajowych. Na uwagę zasługują informacje o działalności firm zatrudniających do 9 osób w 2021 r. oraz dane o wybranych zagadnieniach rynku pracy, które pojawią się w piątek 30 grudnia. Nie są to jednak informacje, które mogą mieć wpływ na rynek. W pierwszym tygodniu nowego roku wydarzy się trochę więcej – w poniedziałek **indeks PMI dla polskiego przetwórstwa** (spodziewamy się nieznacznego odbicia), w środę **decyzja RPP** (naszym zdaniem bez zmian stóp) i w czwartek wstępna **inflacja CPI** za grudzień, która według naszych prognoz pokaże dalszy spadek, do 17,2% r/r, głównie pod wpływem spadku cen paliw i węgla.
- Globalnie wzorzec publikacji danych będzie podobny – na istotniejsze publikacje trzeba poczekać do nowego roku. Poza ostatecznymi **indeksami PMI/ISM** dla głównych gospodarek poznamy m. in. **inflację** za grudzień w Niemczech i strefie euro, **sprzedaż detaliczną** w Niemczech i strefie euro, **zamówienia przemysłowe** w Niemczech i w USA, **protokół z posiedzenia FOMC** w grudniu oraz ważne **dane z rynku pracy USA** (ADP, NFP).

Co na rynkach:

- Dane z głównych gospodarek (m.in. wskaźniki IFO z Niemiec, PKB z USA), które poznaliśmy w kończącym się tygodniu zaskoczyły in plus, podczas gdy wskaźniki inflacyjne potwierdziły stopniowe słabnięcie presji inflacyjnej. Taka kombinacja danych pobudziła apetyty inwestycyjne na rynkach, które zaczęły nieco mniej obawiać się twardego lądowania globalnej gospodarki. Skutkiem tego wyraźnie poprawiły się nastroje na rynkach wschodzących, na czym skorzystał również złoty i inne waluty regionu CEE. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami sprzed tygodnia, kurs EURPLN trwale wytrzymał się z konsolidacji w strefie 4,68 – 4,70, w której przebywał w ostatnich tygodniach i zaczął kierować się w kierunku, a nawet poniżej 4,65. **Naszym zdaniem aprecjacja złotego jeszcze się nie zakończyła i kolejnych tygodniach kurs może próbować testować poziom 4,60.** Sprzyjać temu powinny również sygnały ze świata polityki wskazujące na większą aktywność w celu przybliżenia odblokowania unijnego finansowania dla krajowego KPO.
- Krajowy rynek długu w kończącym się tygodniu pozostawał rozdarty między sprzecznymi sygnałami płynącymi z rynków globalnych i rynku krajowego. Jastrzębia postawa EBC w kwestii dalszych perspektyw podwyżek stóp w strefie euro, dodatkowo potwierdzana wypowiedziami członków tej instytucji (m.in. wiceprezesa Luisa de Guindosa), pobudziła wzrosty rentowności w Europie i początkowo również w kraju. Z drugiej strony krajowe dane o inflacji producentów oraz płacach rosnących wolniej niż inflacja CPI utwierdziły rodzimy rynek w przekonaniu, że procesy inflacyjne – nawet jeżeli bardzo powoli – to będą stopniowo słabnąć, co raczej nie pobudzi gołębio nastawionej RPP do rychłego wznowienia cyklu podwyżek stóp. Podążanie krajowego rynku długu za rynkiem niemieckim dyskontującym większą skalę podwyżek stóp EBC nie ma więc uzasadnienia w lokalnych uwarunkowaniach. Skutkiem tego w drugiej połowie mijającego tygodnia widać było powrót do umacniania krajowego długu. Pewną barierą dla jeszcze głębszych spadków rentowności poza mocniejszymi danymi z USA były również wypowiedzi członków RPP ujawniające wyraźną rozbieżność opinii co do prawdopodobnego terminu pierwszych podwyżek stóp: jeszcze w 2023 czy dopiero w 2024 roku. Powstrzymało to rynki przed bardziej energiczną wyceną głębszych obniżek stóp na dłuższych terminach kontraktów FRA, co przełożyło się również na sytuację na krajowym rynku długu. **Naszym zdaniem w najbliższych tygodniach proces dalszego spadku krajowych rentowności będzie kontynuowany, czemu sprzyjać powinna publikacja inflacji CPI za grudzień.** Barierą dla spadków krzywej w najbliższym czasie może być jednak poziom 6,50%. Jego wyraźniejsze przekroczenie może być możliwe dopiero w warunkach silnego przekonania rynków, że szczyt inflacji jest już za nami, na co w najbliższych tygodniach nie ma raczej większych szans.

Inflacja, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

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

Zachęcamy do zanucenia przygotowanej przez nas Kolędy Ekonomicznej

na melodię „Pójdźmy wszyscy do stajenki”

Rok się zaczął jak marzenie:
Fantastycznym ożywieniem!
Kto by sądził że to będzie
Kolejny z czarnym łabędziem...

Stopy wszędzie poszły w górę,
Fed, EBC stoją murem.
Nie skończyli wciąż roboty,
Lecz rynki wierzą w piwoty.

Ale dziesięć to nie w celu
Koleżanko, przyjacielu!
A ta duża elastyczność
Rozciągnie inflację w przyszłość.

Znów prognozy na rok cały
Do marca nie wytrzymały.
Wzorem ruskiego korabla
Poszły na dno, czy ... do diabła!

NBP już nie podnosi,
Spowolnienie ceny skosi.
Bezrobocie niech nie skacze,
Bo konsument się popłacze!

Rząd stale myśli o tarczach,
Stop dla taryf – czy to starcza?
Deficyt urośnie duży,
Lecz inflacja nas oddłuży.

Po mocnej pierwszej połowie
Gospodarki słabło zdrowie -
Przyhamowało spożycie,
Z inwestycji uszło życie.

W Radzie nowi są członkowie,
Więcej miejsca tam dla kobiet.
Lecz wewnątrz konflikt się warzy,
RPP ma wiele twarzy.

Polityki dylematy:
Wybrać masło czy armaty?
Rząd zamierza i to, i to!
Pieniądz potrzebny na cito!

W firmach raczej minorowo,
Koszt – oto jest roku słowo.
Z optymizmu będą nici,
Zyski przejdą koło rzyci.

Na płaskowyż się wspinamy
Od pół roku. Zaczekamy!
Cierpliwości, skąd obietnice?
Wydłużyć można projekcję!

Jak co roku są życzenia:
Wszelakich marzeń spełnienia!
Niech Wam nowy rok się uda!
Recesja nie będzie długa!

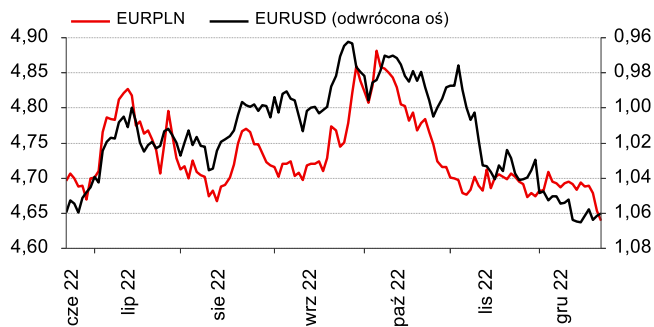
Lecz inflacja – z tą jest gorzej.
Ona jedna spaść nie może!
Jak na drożdżach rosły ceny,
Drożyzna weszła na sceny.

Essa essa, już od wiosny
Dezinflacji trend radosny
Sprowadzi na poziom nowy.
Niestety wciąż dwucyfrowy.

Przy wigilijnej kolacji
Nie gadajcie o inflacji!
Najlepsze niechaj się ziści -
Życzą Wam ekonomiści.

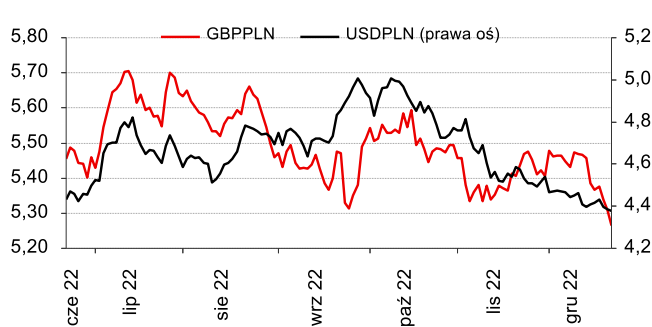


EURPLN i EURUSD



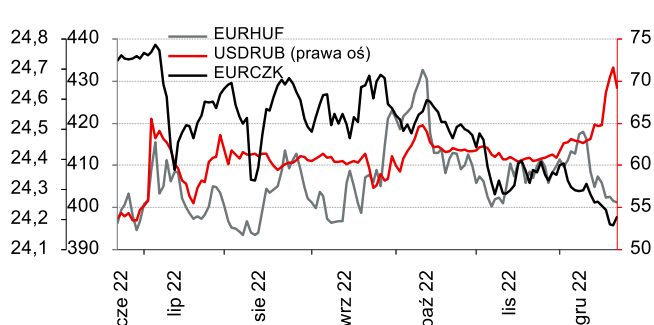
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



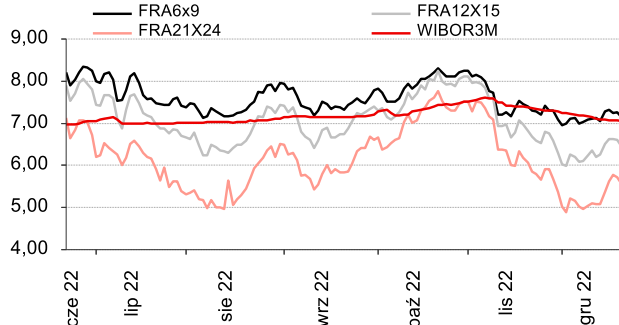
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



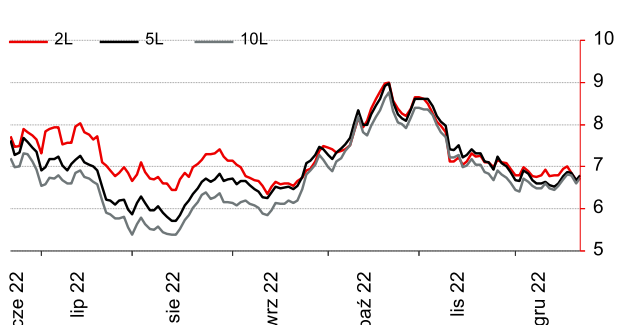
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



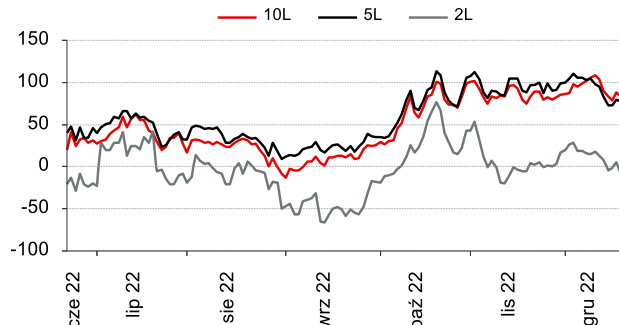
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



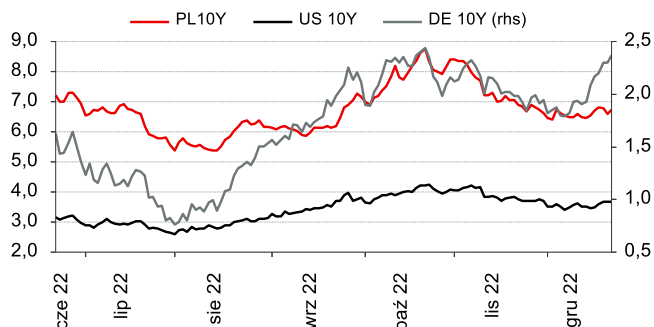
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



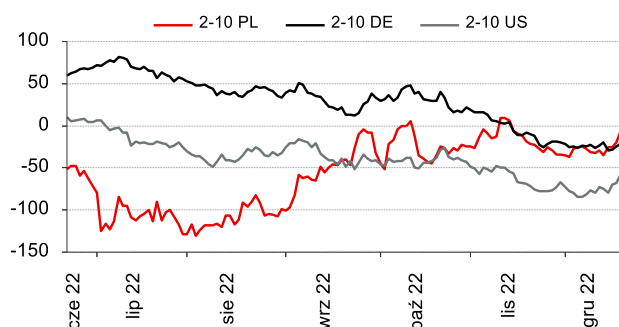
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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
				RYNEK	SANTANDER	WARTOŚĆ
ŚRODA (28 grudnia)						
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XI	% m/m	-1,0	-4,6
CZWARTEK (29 grudnia)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	222,0	216,0
PONIEDZIAŁEK (2 stycznia)						
09:00	PL	PMI przemysł	XII	pkt	43,9	43,7
09:55	DE	PMI przemysł	XII	pkt	-	47,4
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	0,0	47,8
WTOREK (3 stycznia)						
14:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	-	0,0
ŚRODA (4 stycznia)						
	PL	Decyzja RPP		%	6,75	6,75
02:45	CN	PMI usługi	XII	pkt	0,0	46,7
09:55	DE	PMI usługi	XII	pkt	-	49,0
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	0,0	49,1
16:00	US	ISM przemysł	XII	pkt	48,5	49,0
20:00	US	Minutes FOMC	14.12.2022			
CZWARTEK (5 stycznia)						
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-	0,8
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	17,4	17,2
14:15	US	Raport ADP	XII	tys.	147,5	127,0
PIĄTEK (6 stycznia)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-1,0	0,8
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-	-2,7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-1,6	2,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII	% r/r	9,5	10,0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,3	-1,8
11:00	EZ	ESI	XII	pkt	94,1	93,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	215,0	263,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	3,7	3,7
16:00	US	ISM usługi	XII	pkt	55,0	56,5
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	-0,3	1,0

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