

Tygodnik ekonomiczny

Pierwszy pomiar nastrojów w nowym roku

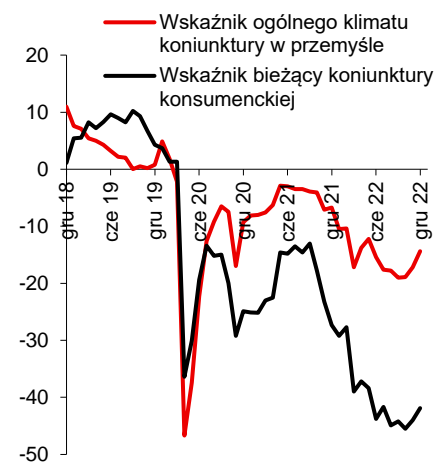
Co w gospodarce:

- Tydzień zaczniemy od podliczenia przez NBP czy w grudniu zatrzymał się wzrost **inflacji bazowej**. Nasze szacunki dają na to pewne nadzieje, ale równie dobrze mogło dokonać się jej dalsze podejście. Na koniec tygodnia ukażą się grudniowe dane o **płacach i zatrudnieniu** – generalnie ważne z punktu widzenia oceny tempa spodziewanego cofania się inflacji w 2023 r. – im odporniejszy na spowolnienie rynek pracy i więcej sygnałów gonienia płac za wysoką inflacją tym trudniej może być o spadek inflacji w tempie jaki zakłada NBP (listopadowa projekcja pokazała zejście do 8% w IV kw. 2023 r., konsensus rynkowy jest blisko 9% a nasza prognoza ok. 11%). W trakcie tygodnia GUS pokaże też wskaźniki **nastrojów wśród przedsiębiorców i konsumentów** – pierwsze miary rzucające światło na koniunkturę w nowym roku. Ich grudniowe odczyty pokazały poprawę a kontynuacja odbicia teraz zmniejszałaby obawę o głąbokość recesji w Polsce.
- Za granicą uwaga powinna skupić się na śródownych odczytach **sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w USA**. Mocne odczyty mogłyby podważyć przekonanie rynków, że Fed niepotrzebnie straszy dalszymi podwyżkami stóp i później długim ich utrzymywaniem na wysokim poziomie. Pojawią się też finalne odczyty inflacji z Niemiec i strefy euro oraz styczniowy indeks ZEW.
- Dziś wieczorem **Fitch** może opublikować przegląd ratingu Polski. Wg nas nie jest to moment na zmianę oceny czy nawet jej perspektywy: realne dane są relatywnie dobre tzn. raczej nie idziemy w stronę czarnych scenariuszy i zniknęło widmo kryzysu energetycznego, sytuacja budżetowa nie jest źródłem obaw, rynki się uspokoiły, a sprawa unijnego finansowania KPO pozostaje otwarta.

Co na rynkach:

- Mijający tydzień na rynku walutowym upłynął pod znakiem osłabienia dolara. Spadająca kolejny miesiąc z rządu inflacja w USA oraz wypowiedzi członków Fed-u sygnalizujące zarówno wolniejsze tempo dalszych podwyżek stóp jak i rychłe zakończenie ich cyklu „nieco powyżej 5%” osłabiły dolara zarówno wobec euro jak i złotego. Kurs złotego wobec euro postawał w tym czasie relatywnie stabilny, fluktuując w strefie 4,67 – 4,70. Bardziej znaczące ruchy kursu EURPLN najwyraźniej wymagają większego wsparcia ze strony czynników lokalnych. Wśród nich, od kilku tygodni najważniejsze miejsce zajmuje kwestia ewentualnego finansowania KPO unijnymi pieniędzmi, jednak wobec utrzymującej się niepewności w tym temacie krajowy rynek najwyraźniej uodpornił się na kolejne informacje „etapowe”, takie jak przyjęcie przez Sejm ustawy o SN. Wszystko wskazuje na to, że dopiero ewentualne sfinalizowanie całego procesu „zielonym światłem” ze strony KE pozwoli na wyraźniejsze umocnienie złotego. Póki to nie nastąpi poziom **4,67 może być trudny do szybkiego sforsowania** dla naszego głównego kursu. Naszym zdaniem, w nadchodzącym tygodniu brak jest danych i wydarzeń, które mogłyby wytrącić kurs EURPLN ze strefy 4,67 - 4,70.
- Na krajowym rynku długu ostatnie tygodnie to okres znacznego spadku rentowności na skutek kolejnego z rządu niższego od rynkowego konsensusu odczytu inflacji CPI. Kończący się tydzień przyniósł już jednak wyhamowanie tego procesu. Okolice 6% okazały się istotnym punktem przyciągania dla krzywej rentowności. Naszym zdaniem perspektywa ponownego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach na skutek zniesienia tarczy antyinflacyjnej, może hamować zapędy rynku do dalszego oddalania się rynkowych wycen obniżek stóp od aktualnie dosyć ostrożnej w tych kwestiach retoryki NBP. Również niewykluczony dalszy wzrost inflacji bazowej w grudniu, pomimo odnotowanego spadku podstawowego wskaźnika CPI w tym samym okresie, powinien sprzyjać **odreagowaniu w górę krajowej krzywej rentowności**. Oczekujemy, że 10L i 2L rentowności w przyszłym tygodniu wzrosną do około 6,20%. W środkowej części krzywej oczekujemy nieco mniejszych wzrostów do poziomu 6,10%.

Wybrane wskaźniki koniunktury w Polsce, pkt

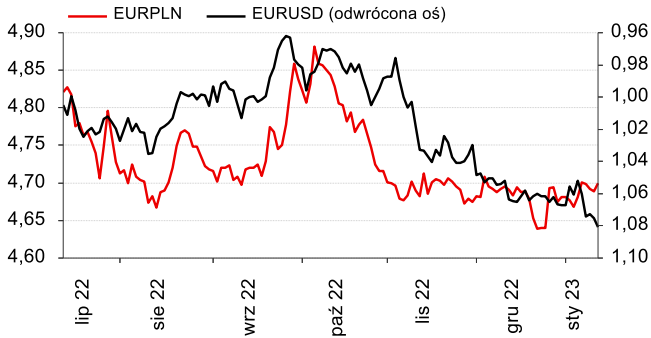


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

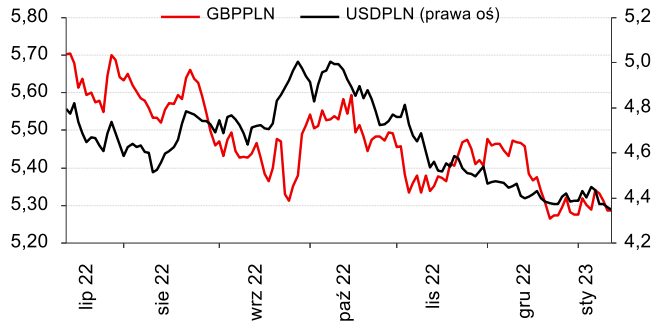
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



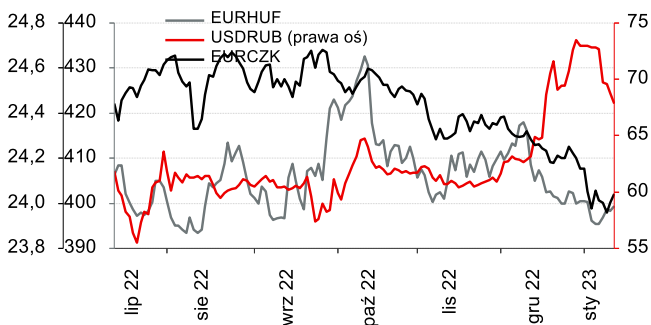
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



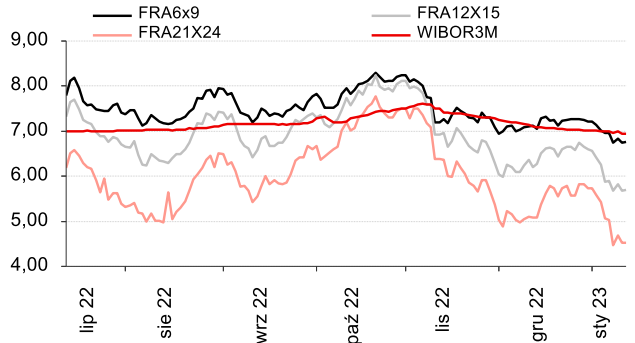
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



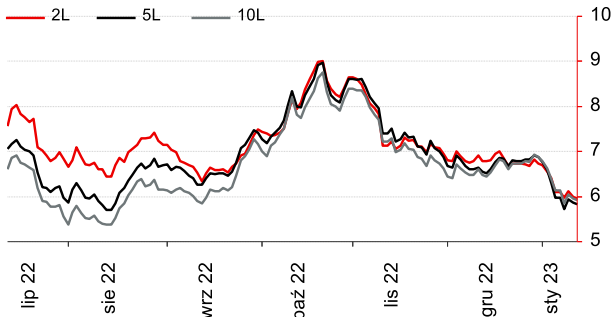
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



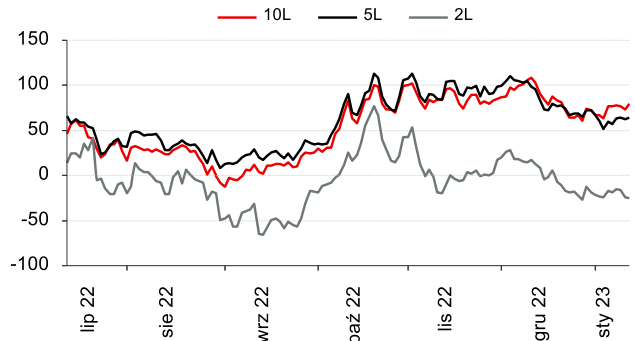
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



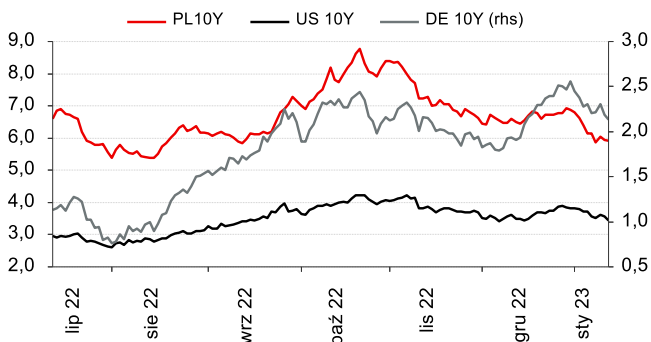
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



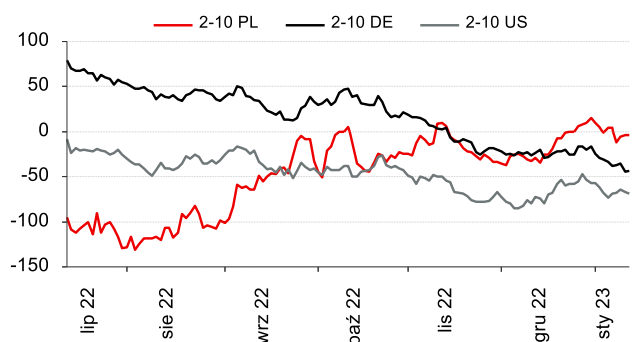
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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	
PONIEDZIAŁEK (16 stycznia)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	11.5	11.4
WTOREK (17 stycznia)						
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	-1.2	0.0
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-56.4	-61.4
ŚRODA (18 stycznia)						
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	9.2	10.1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0.75	-0.6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0.0	-0.22
CZWARTEK (19 stycznia)						
10:00	PL	Koniunktura konsumencka	I			
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215.0	205.0
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	XII	% m/m	-5.4	-0.5
14:30	US	Indeks Philly Fed	I		-10.8	-13.7
PIĄTEK (20 stycznia)						
10:00	PL	Koniunktura gospodarcza	I			
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	2.3	2.3
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	12.4	12.3
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-3.18	-7.67

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