

Tygodnik ekonomiczny

Ślady hamowania

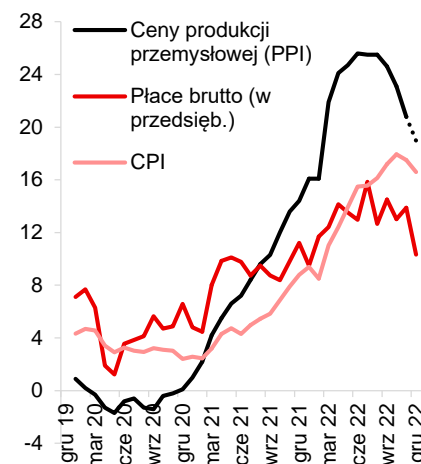
Co w gospodarce:

- Przed nami intensywny tydzień jeśli chodzi o strumień informacji z polskiej gospodarki. W poniedziałek dostaniemy od GUS zestaw złożony z **produkcji przemysłowej, budowlanej, sprzedaży detalicznej i inflacji PPI** za grudzień. Po wszystkich z nich spodziewamy się odczytów niższych niż zakłada rynek i niższych od swoich poprzednich wartości. PPI będzie jedyną publikacją opisującą inflację w Polsce od ostatnich danych o CPI do połowy lutego (za styczeń nie jest publikowany wstępny szacunek CPI) - wyraźny spadek dynamiki wpiszą się w dezinflacyjną serię złożoną z dużo niższych od oczekiwań inflacji CPI i wzrostu płac za grudzień. Kolejne dni uzupełnią naszą wiedzę o stanie gospodarki w grudniu o dane o podaży pieniądza (wtorek) i o bezrobociu (Biuletyn Statystyczny w środę).
- W danych z zagranicy ważne będzie czy **indeksy PMI** dla Niemiec i strefy euro jako całości (wtorek), w swoich wstępnych odczytach, oraz Ifo (środa) dalej odbijały w styczniu. Byłby to sygnał sugerujący dość płytkie i krótkotrwałe spowolnienie gospodarcze również w Polsce. W piątek uwaga rynków przeniesie się do USA gdzie ukażą się dane o dochodach i wydatkach konsumentów oraz ich nastrojach w styczniu a także **inflacja PCE** (w ujęciu r/r rynek liczy na czwarty z rządu spadek jej głównej miary, trzeci z rządu w przypadku inflacji bazowej). Cały tydzień uptynie Chińczykom na świętowaniu nowego roku.
- O stopach decydują w tym tygodniu m.in. banki centralne Węgier (rynek jest przekonany, że czwarty raz z rządu stopy nie zostaną zmienione) i Kanady (spodziewana podwyżka stóp o 25 pb). Cały tydzień uptynie Chińczykom na świętowaniu nowego roku.
- W środę i czwartek ostatnie posiedzenie Sejmu przed końcem stycznia – czyli ostatni moment na zatwierdzenie budżetu na 2023 r. W materiałach sejmowych nie możemy się dopatrzeć ustawy wiatrakowej, której dopięcie miało być kolejnym wyrazem dobrej woli w relacjach z UE. W nadchodzącym tygodniu nie będzie obradował Senat, więc i druga ważna dla kwestii finansowania KPO ustawa o Sądzie Najwyższym będzie musiała poczekać.

Co na rynkach:

- Mijający tydzień na rynku walutowym upłynął pod znakiem niewielkiego osłabienia złotego. Nie było to jednak skutkiem publikacji czy wydarzeń z kraju, gdyż było ich relatywnie niewiele i od strony kursowej ich znaczenie nie było kluczowe, a raczej rezultatem czynników zewnętrznych. Wśród nich najważniejsze były wypowiedzi członków Fed-u, podkreślających, że ewentualne spowolnienie tempa podnoszenia stóp, a nawet możliwe zakończenie cyklu podwyżek na poziomach przewyższających 5% nie oznacza, że polityka monetarna w USA przestanie być restrykcyjna w 2023 roku. Poza wahaniami kursu EUR/USD wywołało to również wzrost zmienności kursu EUR/PLN, który w trakcie tygodnia próbował nawet tymczasowo rosnąć powyżej 4,73, po to żeby na jego koniec powrócić w okolice 4,71. W nadchodzącym tygodniu krajowy rynek walutowy będzie przyglądał się danym z kraju i z rynków głównych szukając w nich wskazówek co do dalszego tempa spowalniania gospodarki. Naszym zdaniem powinny się one wpisać w dominującą w ostatnim czasie na rynkach narrację o „miękkim lądowaniu” w 2023 roku, co powinno poprawić nastroje inwestycyjne i **umożliwić kursowi EURPLN powrót poniżej poziomu 4,70**.
- Na krajowym rynku długu mijający tydzień upłynął pod znakiem fluktuacji krzywej rentowności o około 20 pb wokół poziomu 6%, zarówno na krótkim, jak i na długim końcu. Środkowa część krzywej przez większość kończącego się tygodnia miała nieco mniejszą amplitudę wahań niż skrajne końce krzywej, ale na każdym etapie pozostawała poniżej nich. Wyższy odczyt krajowej inflacji bazowej za grudzień (11,5% vs. 11,4% poprzednio) początkowo podbił rentowności w górę po czym stabsze dane z USA je obniżyły. Pod koniec tygodnia wraz z odreagowaniem w górę rentowności na rynkach głównych oraz sygnałami płynącymi z RPP, które wskazywały, że jest jeszcze zbyt wcześnie, aby myśleć o obniżkach stóp w 2023 roku, rentowności ponownie powróciły w okolice 6%. Naszym zdaniem, w nadchodzącym tygodniu poziom 6% pozostanie ważnym punktem odniesienia dla rynku długu, jednak spodziewane lepsze dane koniunkturalne z rynków głównych oraz aukcja sprzedaży MF powinny wspierać kolejne próby wzrostów krajowych rentowności. Wobec dużej skali już zdyskontowanych obniżek stóp, publikowane dane krajowe, pomimo spodziewanego wydzwiku dezinflacyjnego, nie powinny już wspierać dalszego umacniania krajowego długu. **Oczekujemy, że 2L i 10L rentowności wzrosną w okolice 6,20%, a 5L nieco powyżej 6%,10%.**

Płace i ceny w Polsce, %r/r

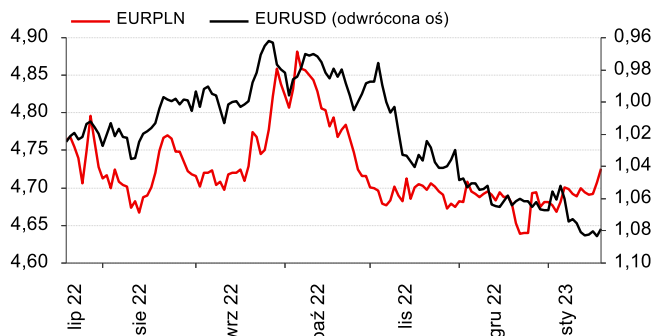


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

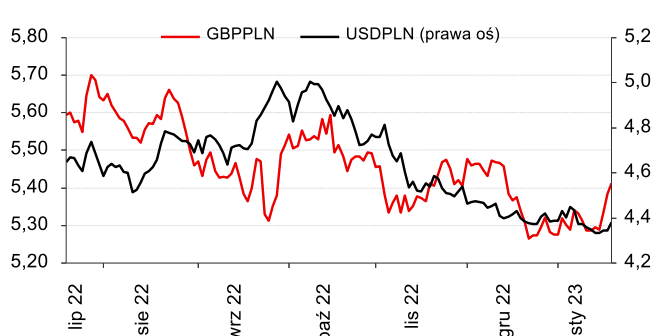
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



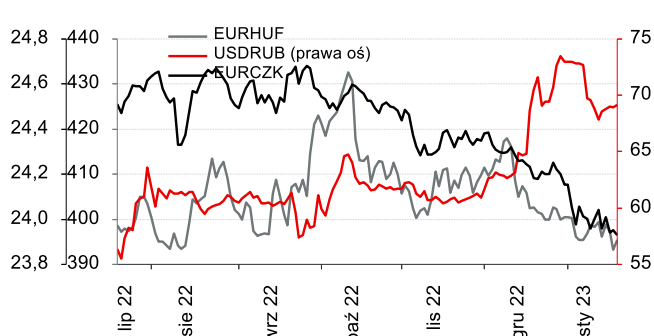
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



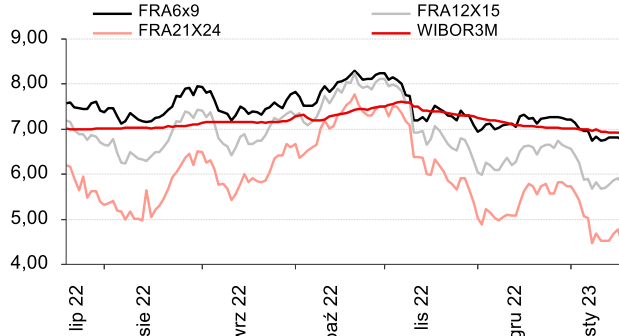
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



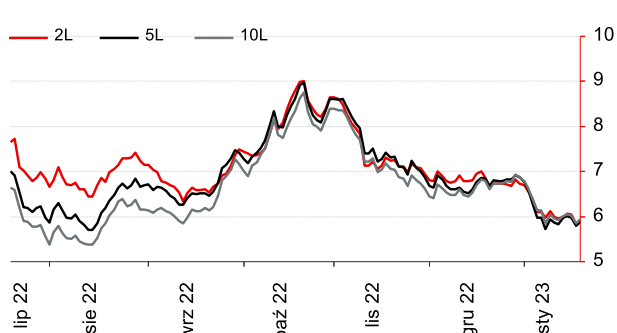
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



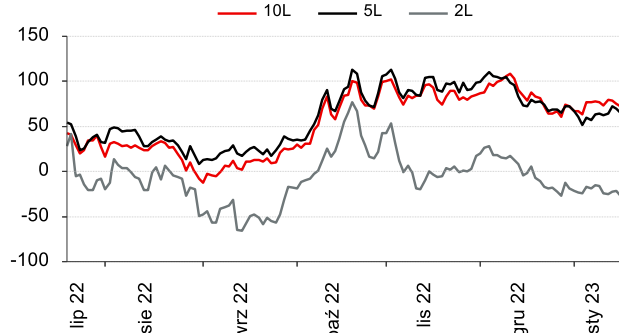
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



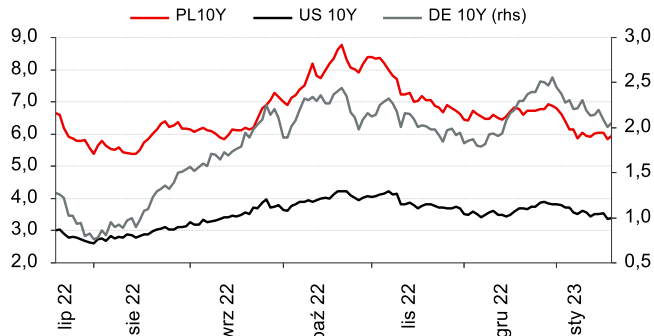
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



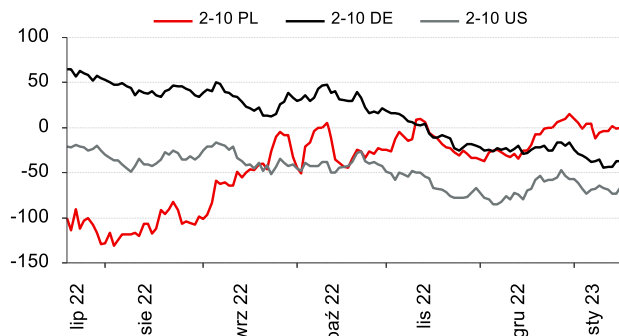
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (23 stycznia)						
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2.4	4.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	2.7	4.0
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	19.8	20.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	2.1	1.6
WTOREK (24 stycznia)						
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	48.0	47.1
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	49.6	49.2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	48.5	47.8
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	50.2	49.8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13.0	13.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	6.1	5.6
ŚRODA (25 stycznia)						
10:00	DE	Ifo	I	pkt	90.2	88.6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.2	5.1
CZWARTEK (26 stycznia)						
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	2.8	-2.1
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2.6	3.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214	190.0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	-4.1	5.8
PIĄTEK (27 stycznia)						
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0.1	0.1
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.2	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0.0	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	64.6	59.7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-1.0	-4.03

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