

## Codziennik

### Grudniowy zestaw danych pod znakiem hamowania

Dzisiaj krajowe dane o produkcji przemysłowej i budowlanej, sprzedaży detalicznej i inflacji PPI. Płace rozczarowały w grudniu, zatrudnienie oczko poniżej oczekiwań, ale nastroje lepsze. EURPLN szuka drogi poniżej 4,70, rentowności urosły w kraju mniej niż na rynkach bazowych.

**Dzisiaj** pojawi się zestaw danych 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. Wyraźny spadek dynamiki PPI wpisalby się w dezinflacyjną serię złożoną z dużo niższych od oczekiwań inflacji CPI i wzrostu płac za grudzień.

Grudniowe dane z rynku pracy przyniosły negatywne zaskoczenie. **Wynagrodzenia** w grudniu spowolniły do 10,3% r/r z 13,9% r/r w listopadzie, czyli w ujęciu realnym spadły o 5,4% r/r. Nie można wykluczyć, że firmy wstrzymywały się z podwyżkami i dostosowaniem siatek płac do momentu styczniowej podwyżki płacy minimalnej. Naszym zdaniem wzrost płac pozostanie dwucyfrowy w najbliższych miesiącach, ale nie widzimy dużego potencjału do przyspieszenia, w warunkach hamującej gospodarki i prawdopodobnej presji na wyniki firm. **Zatrudnienie** nieoczekiwanie zwolniło do 2,2% r/r z 2,3% r/r i może jeszcze słabnąć. Grudniowe dane potwierdzają, że polski rynek pracy odczuł wpływ spowolnienia gospodarczego, przy czym dostosowanie dokonuje się bardziej poprzez spadek płac realnych niż zatrudnienia – zgodnie z naszą wcześniejszą intuicją. Słabsza sytuacja rynku pracy będzie miała negatywne przełożenie na konsumpcję prywatną. Z drugiej strony, coraz więcej sygnałów wskazuje, że dotek koniunktury może okazać się płytszy i krótszy niż przewidywaliśmy (m.in. za sprawą wyjątkowo sprzyjającej pogody, która zmniejsza ryzyko niedoboru energii i obniża ceny surowców, np. gazu), a im szybciej wejdziemy w nową fazę ożywienia, tym słabość rynku pracy powinna szybciej przeminąć. Styczniowe **wskaźniki nastrojów w polskiej gospodarce** pokazały poprawę m/m w większości sektorów, chociaż nie w przemyśle. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

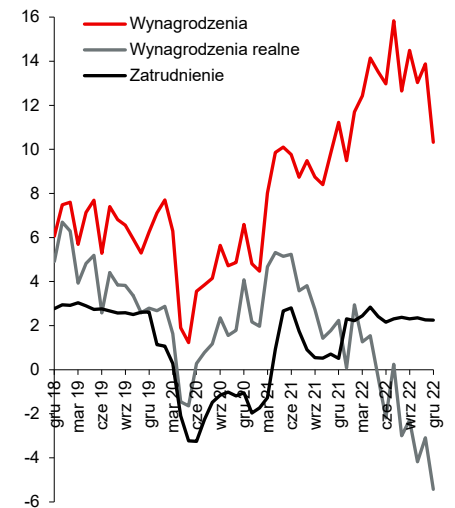
**EURUSD** z okolic 1,08 przesunął się bliżej 1,085. Członkowie Fed-u John Williams i Esther George, zasygnalizowali, że dalszy przebieg cyklu podwyżek stóp w USA będzie zależał od napływających danych. Z kolei członek Rady Zarządzającej EBC, Klaas Knot, powiedział, że w strefie euro stopy procentowe pójdą w górę o 50 punktów bazowych w lutym i w marcu, a później również będą podnoszone. Wypowiedź ta kontrastuje z wcześniejszymi anonimowymi sugestiami, że od marca EBC będzie podnosił stopy o 25 punktów bazowych. Po jej wpływie kurs EURUSD wzrósł do prawie 1,09.

**EURPLN** z okolic 4,72 spadł poniżej 4,71. Złotemu pomogła wypowiedź członkini RPP Iwony Dudy, która stwierdziła, że rozważania na temat ewentualnych obniżek stóp w 2023 roku należy uznać za przedwczesne, gdyż Rada pozostaje obecnie w trybie „wait and see”.

**Inne waluty CEE: EURHUF** fluktuował wokół poziomu 394. Forint czekał na piątkową rewizję ratingu kredytowego Węgier przez Agencję Fitch, która zdecydowała się na obniżenie perspektywy długu do negatywnej. Zdaniem agencji trudne otoczenie międzynarodowe wypukła słabe punkty Węgier, które z kolei są pochodną nieprawidłowej polityki gospodarczej. Ponadto jako przyczynę zmiany perspektywy podano przeciągające się opóźnienie w dostępie do KPO. Węgierska waluta nie zareagowała jednak na to wydarzenie. **EURCZK** oscylował wokół 23,90.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności wzrosła na krótszym końcu o około 16 pb po wypowiedzi członkini RPP Iwony Dudy sugerującej, że wycenianie przez rynek obniżek stóp w 2023 roku jest przedwczesne. W środkowej części krzywej oraz na dłuższym końcu rentowności wzrosły jedynie o około 5 pb. Wzrostom krajowych rentowności pomagała również sytuacja na rynkach głównych, gdzie również osłabiał się dług.

Płace i zatrudnienie, % 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](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Jarosław Kosaty 887 842 480  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7067	CZKPLN	0.1964
USDPLN	4.3207	HUFPLN*	1.1971
EURUSD	1.0892	RUBPLN	0.0630
CHFPLN	4.7070	NOKPLN	0.4372
GBPPLN	5.3681	DKKPLN	0.6319
USDCNY	6.7825	SEKPLN	0.4193

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 20/01/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7032	4.7223	4.7151	4.7089	4.7137
USDPLN	4.3389	4.3648	4.3528	4.3475	4.352
EURUSD	1.0800	1.0859	1.0835	1.0830	-

### Rynek stopy procentowej 20/01/2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.08	16
DS0727 (5L)	5.93	5
DS0432 (10L)	5.99	5

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.93	3	5.05	2	3.19	4
2L	6.25	3	4.41	5	3.19	6
3L	5.64	5	3.95	6	3.00	9
4L	5.34	5	3.71	6	2.88	9
5L	5.19	5	3.59	9	2.82	10
8L	5.09	4	3.45	10	2.74	11
10L	5.13	4	3.43	9	2.75	12

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.53	2
T/N	6.71	4
SW	6.83	1
2W	6.84	-1
1M	6.90	2
3M	6.92	-1
6M	6.99	0
1Y	7.10	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.89	0
3x6	6.93	4
6x9	6.82	2
9x12	6.37	3
3x9	6.94	3
6x12	6.79	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

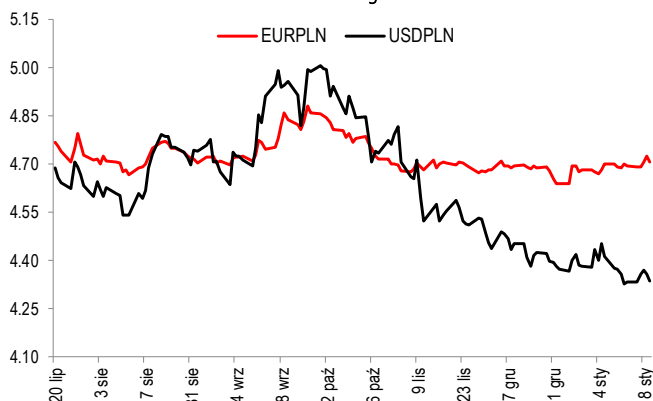
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	115	-2	382	-7
Francja	12	3	45	2
Węgry	199	-5	541	-3
Hiszpania	48	0	98	2
Włochy	45	2	180	8
Portugalia	33	0	89	3
Irlandia	17	0	42	3
Niemcy	15	0	-	-

\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

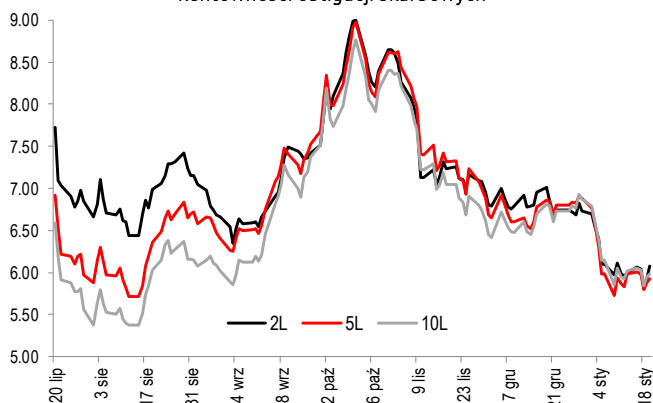
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

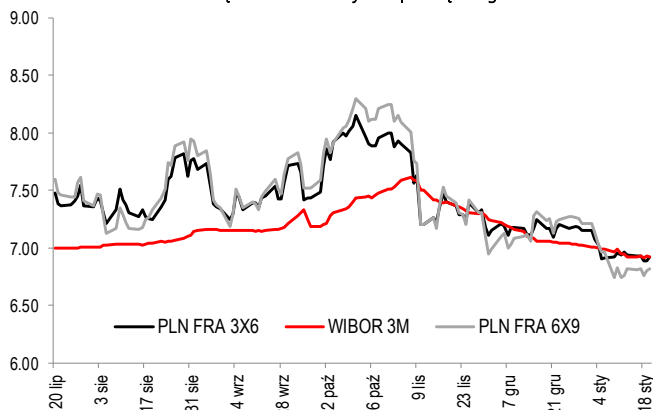
#### Kurs złotego



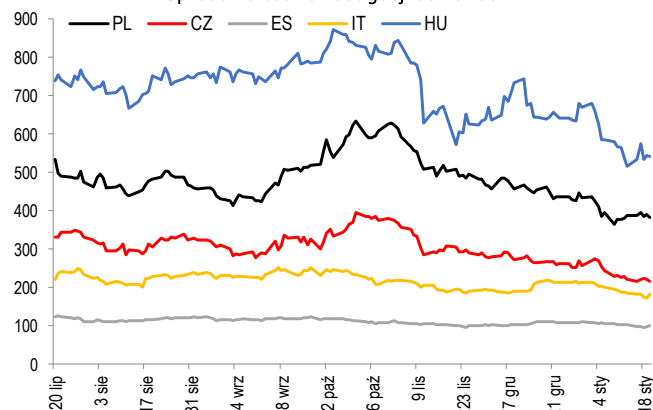
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
<b>PIĄTEK (20 stycznia)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	2.3	2.3	2.2	2.3
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	13.1	12.3	10.3	13.9
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	-3.4		-1.5	-7.9
<b>PONIEDZIAŁEK (23 stycznia)</b>								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2.4	1.4	-	4.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	2.7	1.8	-	4.0
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	19.8	19.0	-	20.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	2.1	1.2	-	1.6
<b>WTOREK (24 stycznia)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	48.0		-	47.1
09:30	DE	PMI usług	I	pkt	49.6		-	49.2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	48.5		-	47.8
10:00	EZ	PMI usług	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	5.8	-	5.6
<b>ŚRODA (25 stycznia)</b>								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	90.2		-	88.6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.2	5.2	-	5.1
<b>CZWARTEK (26 stycznia)</b>								
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
<b>PIĄTEK (27 stycznia)</b>								
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

\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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