

Codziennik

Gospodarka hamuje

Dziś dane o podaży pieniądza z Polski, wstępne indeksy PMI za styczeń

W grudniu hamowanie w realnych danych (produkcja przemysłowa i budowlana, sprzedaż detaliczna) szybsze niż oczekiwano a spadek inflacji PPI wolniejszy EURPLN niżej po krajowych danych, krajowe rentowności wyżej

Dzisiaj najważniejsze dane, jakie Europa ma do zaoferowania w tym tygodniu: wstępne odczyty indeksów PMI dla przemysłu i usług z Niemiec i strefy euro (traktowanej jako całość). Jeśli w styczniu te wskaźniki dalej odbijają, to byłoby to sygnał sugerujący dość płytkie i krótkotrwałe spowolnienie gospodarcze również w Polsce. Również dziś bank centralny Węgier decyduje o stopach procentowych - rynek jest przekonany, że czwarty raz z rzędu stopy nie zostaną zmienione (główna stopa na poziomie 13,00%, faza zacieśnienia trwała od maja 2021, ruszała z poziomu 0,60%). W kraju zobaczymy dane o podaży pieniądza za grudzień.

Prezes EBC Christine Lagarde powiedziała, że inflacja w strefie euro jest zdecydowanie zbyt wysoka, a EBC jest zdeterminowany, by ją obniżyć, w związku z czym stopy procentowe wyraźnie wzrosną.

Dane za grudzień o **produkcji przemysłowej i budowlanej** oraz **sprzedaży detalicznej** pokazały mocniejsze wyhamowanie niż oczekiwano (do odpowiednio 1,0% r/r, -0,8% r/r, 0,2% r/r), po dość dobrym listopadzie, a w kolejnych miesiącach ich dynamiki roczne prawdopodobnie znajdą się poniżej zera. Dane sugerują naszym zdaniem, że tempo wzrostu PKB w IV kw. 2022 było zbliżone do 2% r/r, mniej więcej zgodnie z naszą prognozą. Z kolei **inflacja PPI** spadła w grudniu mniej niż zakładano, do 20,4% r/r wobec konsensusu rynkowego 19,4% i naszej prognozy 19,0% r/r, z 21,1% r/r (rewizja w górę) w listopadzie. Dane wpisują się w nasz scenariusz makroekonomiczny: realna gospodarka hamuje i najwyraźniej odnotuje dotek w tym cyklu w I kw. br. a procesy inflacyjne okażą się bardziej uporczywe niż to rynek zakłada. Dla banku centralnego niejednoznaczny zestaw danych to argument, żeby utrzymać postawę „wait-and-see” w oczekiwaniu na bardziej czytelne i wiarygodne sygnały dot. perspektyw gospodarki i inflacji. Przeczytaj więcej na ten temat w [Komentarzu ekonomicznym](#).

W III kw. 2022 r. **deficyt sektora finansów publicznych** wyniósł 2,3% PKB (w ujęciu sumy czterech kwartałów), a dług publiczny – 50,3% PKB wobec 55,9% PKB rok wcześniej. Spodziewamy się, że na koniec roku deficyt wyniesie 2,6% PKB, a w 2023 r. wzrośnie powyżej 5% PKB. Wskaźnik dług publiczny do PKB będzie się jednak dalej obniżał, głównie ze względu na wysoką inflację.

Wskaźnik wyprzedzający koniunktury w USA Conference Board spadł w grudniu o 1% (rynek liczył na -0,7%) a jego zachowanie w całym IV kw. ub.r. podpowiada, że wzrost PKB USA wyniósł 1,8% kw/kw (mediana prognoz ekonomistów zbieranych przez agencję Bloomberg to 2,0% kw/kw) po 3,2% kw/kw w III kw. a w I kw. 2023 r. może być jeszcze słabszy.

EURUSD utrzymywał się powyżej poziomu 1,085. W początkowej fazie dnia, w reakcji na jastrzębie zapewnienia członków EBC, że lutym i marcu stopy w strefie euro wzrosną o 50 pb a w kolejnych miesiącach dalej będą podnoszone, kurs przekraczał nawet poziom 1,09, ale do końca dnia powrócił poniżej 1,09.

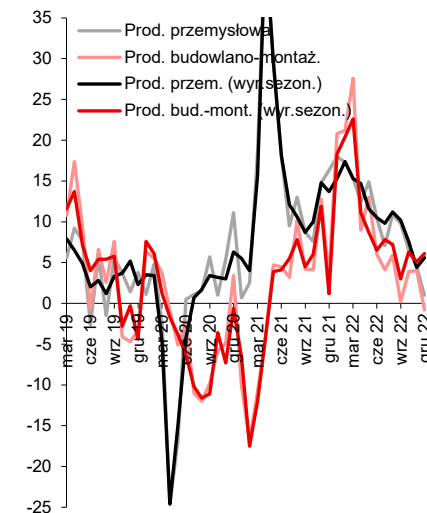
EURPLN pomimo prób wzrostu do 4,72 po słabszych danych o krajowej produkcji i sprzedaży detalicznej za grudzień do końca dnia zszedł w okolice 4,70. Wsparciem dla złotego okazał się słaby spadek inflacji producentów, który podbił oczekiwania na stopy procentowe na dłuższych terminach krajowego rynku FRA.

Inne waluty CEE: EURHUF wzrósł z okolic 392 do około 396. Forint stał po obniżeniu perspektywy ratingu do negatywnej przez agencję Fitch. Mniejsza niż w poprzednich miesiącach skala deprecjacji węgierskiej waluty wynikała z wyższych stóp procentowych m.in. wprowadzonej w październiku 2022 roku 18% stopy od depozytów overnight. **EURCZK** z około 23,90 spadł do około 23,85.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności rosta w środkowej części i na dłuższym końcu średnio o około 8 pb. Cała krzywa ponownie przesunęła się powyżej poziomu 6%. Na dłuższych terminach kontraktów FRA rosły również oczekiwania na wyższe stopy procentowe. Reakcja rynku wynikała z ze stagflacyjnego charakteru opublikowanych w poniedziałek danych z Polski.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje za 8,5 mld zł przy popycie 12,3 mld zł i orientacyjnej podaży 5-9 mld zł podanej przez MF w ubiegłym tygodniu. Szczególnie duży popyt dotyczył 5-letniej obligacji zmiennokuponowej, ale został pokryty tylko w połowie. Za to w przypadku statokuponowych obligacji 10- i 25-letnich każdy zainteresowany podmiot dostał papiery. Po aukcji stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych na 2023 r. wyniósł ok. 50%.

Produkcja przemysłowa i budowlano-montażowa, % 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 Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7090	CZKPLN	0.1970
USDPLN	4.3228	HUFPLN*	1.1764
EURUSD	1.0891	RUBPLN	0.0630
CHFPLN	4.6956	NOKPLN	0.4412
GBPPLN	5.3600	DKKPLN	0.6328
USDCNY	6.7825	SEKPLN	0.4234

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/01/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7024	4.7214	4.7050	4.7036	4.7186
USDPLN	4.3125	4.3435	4.3228	4.3299	4.3242
EURUSD	1.0844	1.0926	1.0891	1.0862	-

Rynek stopy procentowej 23/01/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.15	7
DS0727 (5L)	6.00	8
DS0432 (10L)	6.05	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.95	2	5.07	2	3.23	4
2L	6.34	9	4.45	4	3.24	4
3L	5.76	12	4.00	6	3.05	5
4L	5.46	13	3.78	7	2.94	5
5L	5.34	15	3.66	7	2.87	5
8L	5.24	15	3.49	4	2.79	5
10L	5.28	15	3.47	3	2.80	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.48	-5
T/N	6.67	-4
SW	6.82	-1
2W	6.82	-2
1M	6.88	-2
3M	6.91	-1
6M	6.99	0
1Y	7.10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.89	0
3x6	6.92	0
6x9	6.89	8
9x12	6.44	7
3x9	6.97	2
6x12	6.89	10

Miary ryzyka fiskalnego

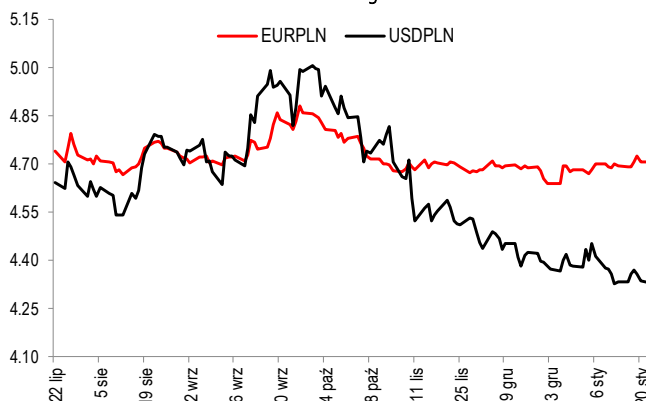
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	-5	385	3
Francja	12	0	45	0
Węgry	194	-5	544	3
Hiszpania	48	0	100	1
Włochy	45	0	182	1
Portugalia	33	0	89	1
Irlandia	18	0	42	0
Niemcy	15	0	-	-

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

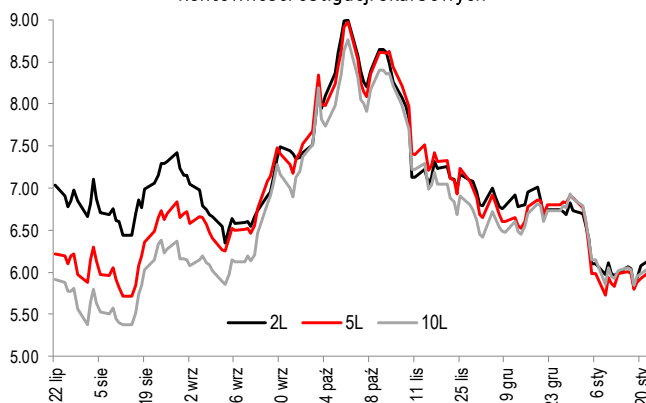
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

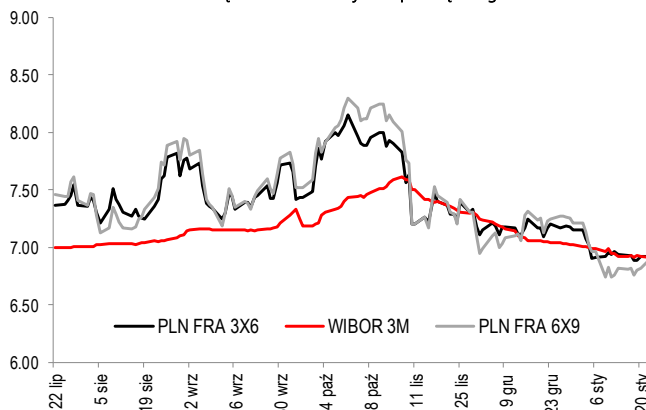
Kurs złotego



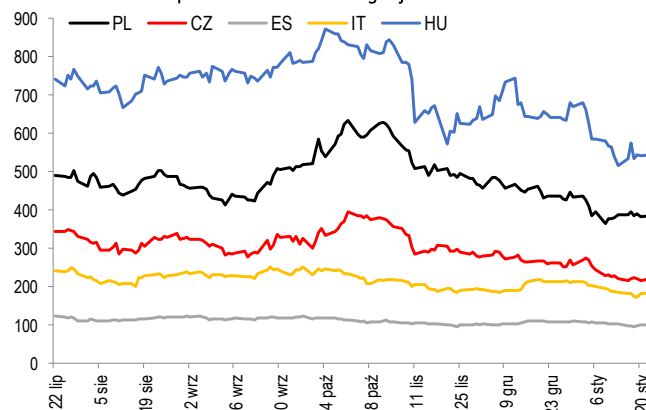
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (20 stycznia)								
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
PONIEDZIAŁEK (23 stycznia)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2.4	1.4	1.0	4.5
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	2.7	1.8	-0.8	4.0
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	19.8	19.0	20.4	21.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	2.1	1.2	0.2	1.6
WTOREK (24 stycznia)								
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
ŚRODA (25 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	90.2		-	88.6
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.2	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

* 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