

Codziennik

PKB hamuje, ale wolniej od oczekiwań

Dzisiaj dane o PKB w strefie euro i kilku innych krajach, indeks Conference Board w USA

Polski PKB wzrósł w 2022 roku o 4,9%

Złoty nieco słabszy, krajowe rentowności wzrosły

Dzisiaj brak w kalendarzu ważniejszych publikacji krajowych. Za granicą poznamy m.in. dane o PKB i styczniowej inflacji kilku krajów europejskich, z czego najważniejsze miały być dane o inflacji z Niemiec, ale niespodziewanie ich publikacja została przetożona na przyszły tydzień z powodów technicznych. W USA wskaźnik zaufania amerykańskich konsumentów Conference Board.

W 2022 r. **polski PKB wzrósł o 4,9%** w porównaniu do 6,8% w 2021 r., czyli nieco lepiej od prognoz (my i rynek: 4,8%). Na podstawie danych za cały rok szacujemy, że w IV kw. 2022 r. wzrost wyniósł między 2,1% a 2,4%, w porównaniu do naszej prognozy 1,8-1,9% r/r. W ujęciu odsezonowanym wzrost q/q był prawdopodobnie lekko ujemny. W górę zaskoczyły dane na temat inwestycji, które wg naszych szacunków wzrosły o 5,2% r/r w IV kw. 2022 r. w porównaniu do 2,0% r/r w III kw. 2022 r. Konsumpcja prywatna była z grubsza zgodna z naszymi prognozami i obniżyła się o 1,6% r/r w IV kw. 2022 r. Tak jak się spodziewaliśmy, spadek realnych wynagrodzeń (najmocniejszy od lat), przetożył się na osłabienie wydatków. O ile dane potwierdzają dalsze spowolnienie wzrostu gospodarczego, zwłaszcza słabość konsumpcji, to jednak zaskoczeniem jest odporność inwestycji. Warto jednak zauważyć, że czterocznna stopa inwestycji wyniosła 16,8%, a zatem ponownie obniżyła się. Nieco wyższy PKB oznacza jednak przesunięcie w górę punktu startowego na 2023 r., co oznacza, że w tym roku wzrost gospodarczy będzie raczej bliższy 1% niż 0%. Lepsze od oczekiwań dane o PKB wspierają naszą prognozę stabilizacji stóp NBP w tym roku. Więcej na ten temat w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Syntetyczny wskaźnik koniunktury wg NBP wskazał na dalsze pogarszanie się koniunktury w sektorze przedsiębiorstw w IV kw. 2022 r. Jednocześnie jednak doszło do nieznacznej poprawy prognoz ogólnej sytuacji firm oraz popytu, choć utrzymały się one na niskim poziomie. Optymizm firm nieco poprawił się głównie dzięki lepszemu rozwojowi sytuacji na europejskim rynku energii. Najmniej optymistyczni są wytwórcy trwałych dóbr konsumpcyjnych. Osłabił się popyt na pracę, udział firm wykazujących wakaty spadł poniżej 5-letniej średniej (do 41% w IV kw. z 46% w III kw. wobec średniej 43%). Polskie firmy wskazywały też na wyraźny spadek presji płacowej, choć utrzymała się ona na relatywnie wysokim poziomie. Zwiększyła się natomiast przeciętna skala planowanych podwyżek, co może mieć związek z mocnym wzrostem wynagrodzenia minimalnego w tym roku. Ankietowane firmy wykazywały także niskie zainteresowanie nowymi inwestycjami i kontynuowaniem tych już realizowanych. Niższe prognozy cen materiałów, surowców i energii miały przetożenie na niższą oczekiwaną inflację cen producenta, choć prognozy pozostają na wysokim poziomie.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował zaktualizowane prognozy dla gospodarki światowej, które zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami są nieco bardziej optymistyczne: globalny wzrost gospodarczy zmniejszył się z 3,4% w 2022 r. do 2,9% w 2023 r. (wcześniej oczekiwano 2,7%), ale ryzyko recesji w wielu krajach zmniejszyło się. Prognozę dla USA podniesiono z 1,0% do 1,4%, dla strefy euro z 0,5% do 0,7%, dla Chin z 4,4% do 5,2%.

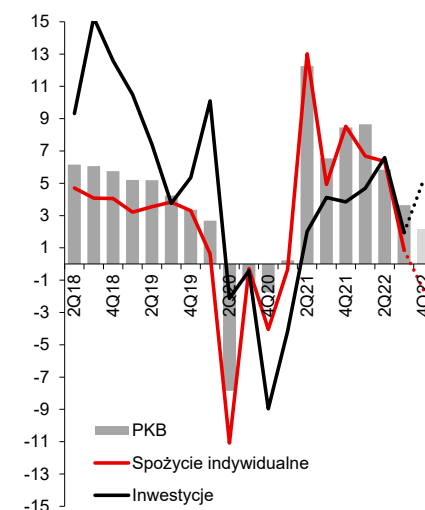
EURUSD oscylował wokół poziomu 1,09. Większej zmienności kursu nie sprzyjały mieszane dane z Niemiec: PKB wzrosło słabiej od oczekiwań w IV kw, ale wskaźnik nastrojów gospodarczych w strefie euro za styczeń zaskoczył w górę.

EURPLN fluktuował w przedziale 4,69 – 4,72, kończąc dzień wyżej niż go zaczynał. Dane o krajowym PKB nie pomogły złotemu, ze względu na widoczne spowalnianie komponentu konsumpcji. Również publikacja syntetycznego wskaźnika koniunktury NBP nie pobudziła optymizmu na polskim rynku walutowym.

Inne waluty CEE: EURHUF z poziomów poniżej 388 wzrósł powyżej 389. Forint kolejny dzień tracił po obniżce ratingu przez agencję S&P. W trakcie dna kurs próbował przekraczać 392, ale nieco lepszy wskaźnik nastrojów gospodarczych Instytutu GKI w styczniu pomógł odrobić węgierskiej walucie część strat. **EURCZK** z okolic 23,77 wzrósł do około 23,84. Czeska korona słabła w oczekiwaniu na publikację PKB za IV kw.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 10 pb. Rosty również oczekiwania na wzrost stóp na rynku FRA, szczególnie na dłuższych terminach. Nieco wyższy od oczekiwań odczyt polskiego PKB wsparł oczekiwania rynku na wolniejsze tempo dezinflacji w kraju.

Wzrost PKB 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 Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7101	CZKPLN	0.1972
USDPLN	4.3425	HUFPLN*	1.2108
EURUSD	1.0845	RUBPLN	0.0617
CHFPLN	4.6960	NOKPLN	0.4360
GBPPLN	5.3570	DKKPLN	0.6322
USDCNY	6.7520	SEKPLN	0.4179

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

30/01/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7036	4.7160	4.7042	4.7105	4.716
USDPLN	4.3122	4.3400	4.3283	4.3349	4.3258
EURUSD	1.0851	1.0913	1.0868	1.0863	-

Rynek stopy procentowej

30/01/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.00	10
DS0727 (5L)	5.90	9
DS0432 (10L)	5.92	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.97	2	5.07	2	3.28	5
2L	6.36	7	4.50	4	3.31	7
3L	5.79	8	4.08	4	3.14	8
4L	5.52	8	3.84	5	3.03	8
5L	5.39	9	3.71	5	2.97	8
8L	5.28	8	3.53	3	2.90	8
10L	5.33	10	3.50	3	2.90	7

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.78	24
T/N	6.71	-3
SW	6.82	0
2W	6.85	0
1M	6.84	-5
3M	6.95	1
6M	6.99	0
1Y	7.10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.92	-1
3x6	6.94	2
6x9	6.89	9
9x12	6.42	2
3x9	6.96	3
6x12	6.89	9

Miary ryzyka fiskalnego

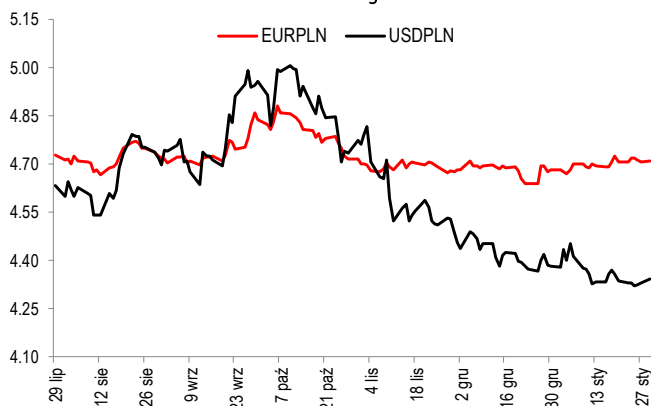
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	0	361	6
Francja	10	0	47	0
Węgry	194	2	0	-567
Hiszpania	45	0	104	2
Włochy	45	0	201	2
Portugalia	30	0	93	1
Irlandia	15	0	49	5
Niemcy	11	0	-	-

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

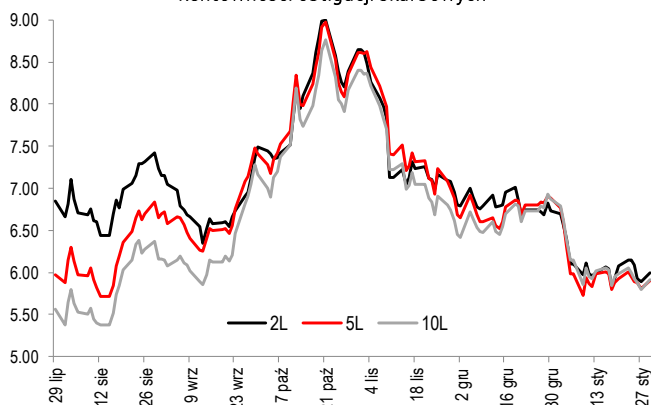
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

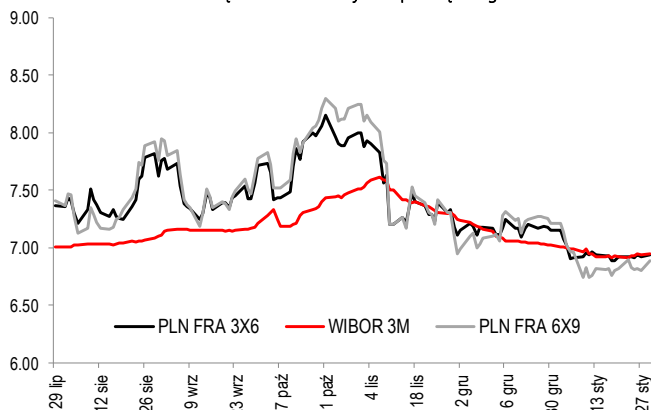
Kurs złotego



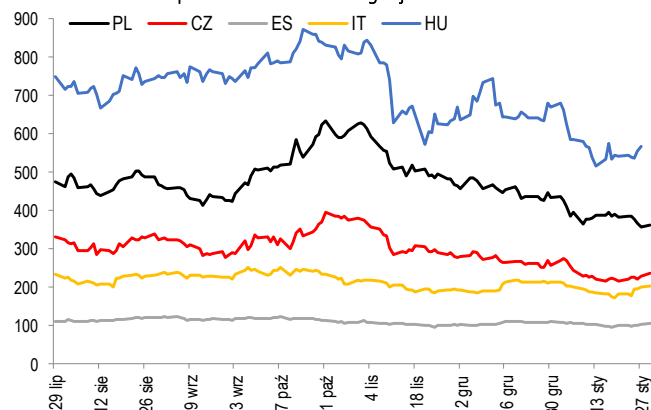
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 stycznia)								
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	-0.1	-	-0.2	0.1
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.2	-	0.2	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	-	-	0.1	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	64.6	-	64.9	59.7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-1.0	-	2.5	-2.6
PONIEDZIAŁEK (30 stycznia)								
10:00	PL	PKB	2022	% r/r	4.8	4.8	4.9	6.8
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.3	-	1.1	1.4
11:00	EZ	ESI	I	pkt	97	-	99.9	97.1
WTOREK (31 stycznia)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-0.2	-	-5.3	1.7
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0.2	-	-	1.5
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-	-	-	2.3
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% r/r	9,9	-	-	9,6
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	109,4	-	-	108.3
ŚRODA (1 lutego)								
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	-	46,0	-	45.6
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	47.0	-	-	47.1
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	48.8	-	-	47.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	9.1	-	-	9.2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	6.5	-	-	6.5
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	160	-	-	235
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	48.2	-	-	48.4
20:00	US	Decyzja FOMC			4.75	-	-	4.5
CZWARTEK (2 lutego)								
08:00	DE	Eksport	XII	% m/m	-	-	-	0.4
14:15	EZ	Decyzja EBC		%	-	-	-	2.5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	2.5	-	-	5.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	205.0	-	-	186.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			7.0	-	-	7.0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	1,2	-	-	-1.8
PIĄTEK (3 lutego)								
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	-	-	-	48.0
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	50.4	-	-	49,2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	50.7	-	-	49,8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	175,0	-	-	223
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,6	-	-	3.5
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	50.5	-	-	49.2

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