

Codziennik

Prezes NBP liczy na solidny spadek inflacji w 2023 r.

Dzisiaj indeks Michigan w USA, inflacja w Czechach i na Węgrzech
Glapiński: poziom stóp adekwatny, za wcześnie by rozmawiać o obniżkach stóp
Przerwa w korekcie na EURUSD, spadek rentowności polskich obligacji

Dzisiaj brak danych z kraju. Za granicą indeks Michigan opisujący optymizm konsumentów w USA. Komisja Europejska opublikuje nowe prognozy gospodarcze. W styczniu chińska inflacja CPI wyniosła 2,1% r/r, zgodnie z oczekiwaniami a inflacja PPI (-0,8% r/r) była nieco niższa od oczekiwań i po raz czwarty z rzędu była ujemna. Rano ukazała się też węgierska styczniowa inflacja i tym razem uciekła powyżej prognoz i wyraźnie powyżej 25% r/r (poprzedni odczyt istotnie zaskoczył w dół). Czekamy jeszcze dziś na inflację z Czech.

Na wczorajszej konferencji prezes NBP Adam Glapiński potwierdził przekaz z poprzednich miesięcy: Obecny poziom stóp procentowych jest odpowiedni i w ocenie banku centralnego powinien pomóc w ujarzmieniu inflacji. RPP będzie uważnie obserwować dane w najbliższych miesiącach, a kolejne decyzje w sprawie polityki pieniężnej będą od nich silnie uzależnione. Prezes Glapiński uważa, że inflacja w I kw. 2023 r. może być niższa niż przewidywała listopadowa prognoza NBP, w połowie roku powinna zejść poniżej 10%, a w grudniu może sięgnąć 6%. Zdaniem Glapińskiego na razie jest wciąż za wcześnie, żeby rozmawiać o obniżkach stóp. Kluczowe dla polityki pieniężnej będą dane o inflacji i rynku pracy za styczeń-luty, które istotnie wpłyną na oczekiwania co do tempa dezinflacji w dalszej części roku. Ważnym punktem odniesienia może być też nowa projekcja NBP, która ukaże się w marcu, ale naszym zdaniem będzie jeszcze za wcześnie, aby Rada zdecydowała się pod wpływem projekcji na istotną zmianę w nastawieniu polityki pieniężnej, ponieważ zostanie ona przygotowana jeszcze przed publikacją kluczowych danych o inflacji za luty. Nasze prognozy inflacji na rok 2023 są wyraźnie powyżej oczekiwań prezesa Glapińskiego (widzimy CPI powyżej 10% do końca tego roku), co potwierdza nasz pogląd, że RPP nie rozpocznie w tym roku łagodzenia polityki pieniężnej. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu](#).

Przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej wzrosło w IV kw. 2022 r. o 12,3% r/r po wzroście o 14,6% w III kw. Po uwzględnieniu inflacji, oznacza to spadek realnej wartości przeciętnego wynagrodzenia o 4,3% r/r (w III kw. było to -1,5% r/r). Dane o płacach z sektora przedsiębiorstw wykazały taką samą dynamikę w IV kw., +12,3% r/r i również w ich przypadku był to niższy odczyt niż w III kw. Uważamy, że w 2023 r. dynamika wynagrodzeń może najpierw utrzymywać się na poziomie podobnym do tego z IV kw. 2022 r. lub delikatnie się obniżyć. Oznacza to, że dopiero pod koniec roku realne płace mogą przestać spadać.

Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS wyniosła w styczniu 2023 r. 1057,4 tys. i obniżyła się o 0,6% m/m. Liczba obywateli Ukrainy w ZUS wyniosła 737,8 tys. po spadku o 1,1% m/m. Udział Ukraińców w ogóle zarejestrowanych cudzoziemców obniżył się poniżej 70% po raz pierwszy od 2017 r. To już drugi spadek z rzędu, warto natomiast podkreślić, że jest dość typowy dla okresu grudzień-styczeń.

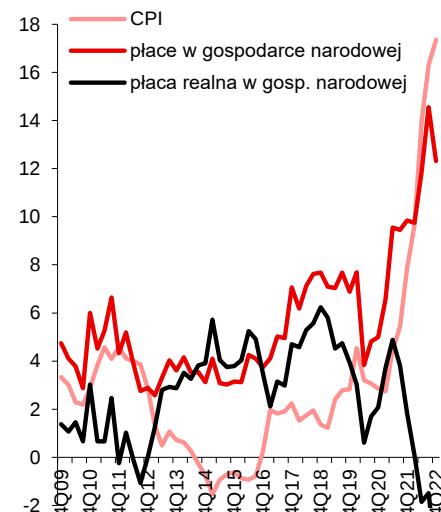
EURUSD z okolic bliskich 1,07 wzrósł w okolice 1,075. Niższy odczyt inflacji z Niemiec nie zaszkodził wspólnej walucie. Wsparciem dla kursu była wypowiedź członka Fed-u Thomasa Barkina, który powiedział, że zacieśnienie polityki monetarnej w USA niezaprzeczalnie zwalnia gospodarkę, co umożliwia Fed-owi bardziej skalibrowane podnoszenie stóp. Jego zdaniem inflacja w USA prawdopodobnie przeszedła już swój szczyt, aczkolwiek kluczowym pytaniem pozostaje, czy jest dalszy spadek będzie następował systematycznie.

EURPLN z okolic 4,74 wzrósł do 4,75. Konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego nie miała wpływu na kurs złotego.

Inne waluty CEE: EURHUF oscylował wokół poziomu 386. **EURCZK** z 23,75 spadł do 23,68. Waluty regionu będą skupione na dzisiejszych odczytach inflacji z Czech i Węgier.

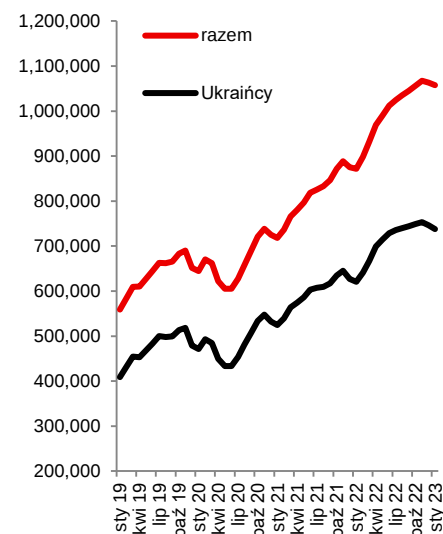
Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności spadła średnio o około 9 pb. Chociaż prezes NBP zapowiedział, że jest jeszcze zbyt wcześnie, aby myśleć o obniżaniu stóp to zasygnalizował, że w najbliższych miesiącach inflacja może być niższa niż wskazywały to ostatnie prognozy banku centralnego. Umocnieniu krajowego długu sprzyjał również niższy od oczekiwań odczyt niemieckiej inflacji za styczeń.

Płace w gospodarce narodowej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Liczba obcokrajowców w ZUS



Źródło: ZUS, 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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7517	CZKPLN	0.2002
USDPLN	4.4274	HUFPLN*	1.2182
EURUSD	1.0732	RUBPLN	0.0609
CHFPLN	4.7978	NOKPLN	0.4357
GBPPLN	5.3565	DKKPLN	0.6381
USDCNY	6.8013	SEKPLN	0.4289

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09/02/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7282	4.7527	4.7349	4.7512	4.7363
USDPLN	4.3900	4.4219	4.4106	4.4155	4.4003
EURUSD	1.0722	1.0792	1.0734	1.0758	-

Rynek stopy procentowej

09/02/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.04	-13
DS0727 (5L)	5.88	-6
DS0432 (10L)	5.94	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.91	-5	5.26	3	3.35	2
2L	6.24	-10	4.75	5	3.34	3
3L	5.71	-10	4.31	7	3.12	-1
4L	5.48	-9	4.05	7	3.02	1
5L	5.38	-9	3.89	6	2.95	1
8L	5.28	-10	3.68	5	2.85	-2
10L	5.32	-10	3.63	5	2.88	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.64	1
T/N	6.74	6
SW	6.82	-1
2W	6.84	0
1M	6.88	0
3M	6.94	0
6M	6.99	0
1Y	7.11	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.92	-2
3x6	6.92	-2
6x9	6.73	-11
9x12	6.33	-11
3x9	6.95	-2
6x12	6.73	-11

Miary ryzyka fiskalnego

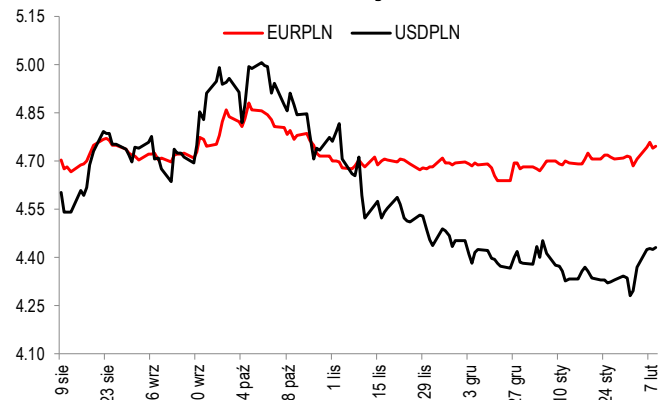
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	94	-4	363	-1
Francja	10	0	46	1
Węgry	160	-5	552	-24
Hiszpania	43	0	102	-1
Włochy	43	0	182	-5
Portugalia	28	0	86	-1
Irlandia	18	0	43	1
Niemcy	11	0	-	-

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

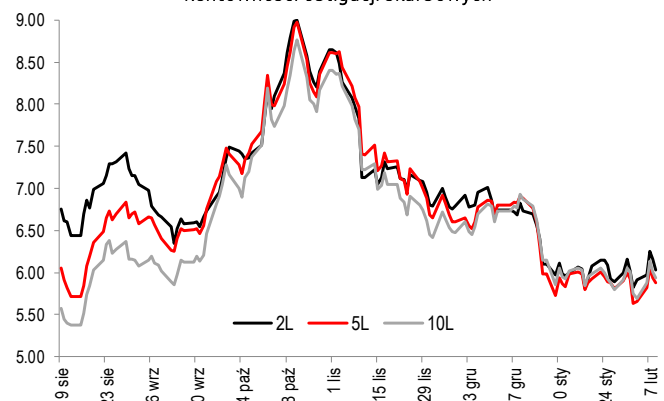
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

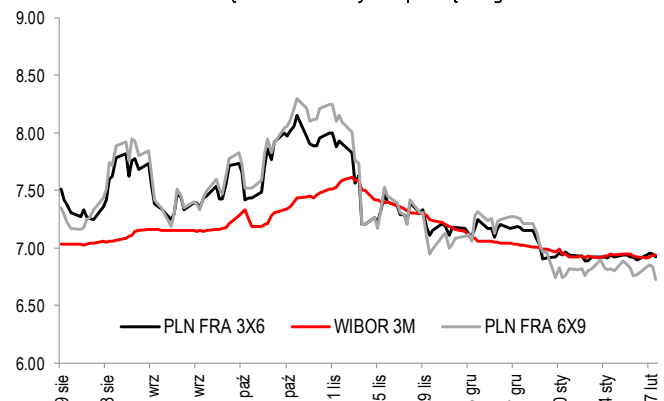
Kurs złotego



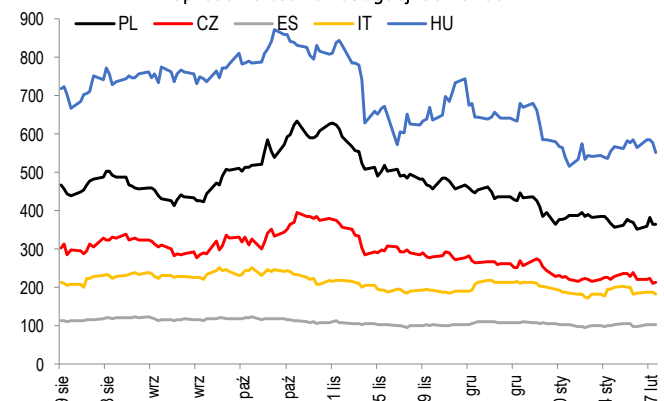
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 lutego)								
02:45	CN	PMI usługi	I	pkt	51.0	-	52.9	48.0
09:55	DE	PMI usługi	I	pkt	50.4	-	50.7	49.2
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	50.7	-	50.8	49.8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	185	-	517	260
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3.6	-	3.4	3.5
16:00	US	ISM usługi	I	pkt	50.5	-	55.2	49.2
PONIEDZIAŁEK (6 lutego)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	2.0	-	3.2	-4.4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3.3	-	4.0	0.5
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	-2.5	-	-2.7	1.2
WTOREK (7 lutego)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0.8	-	-3.1	0.4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-0.5	-	5.7	0.9
ŚRODA (8 lutego)								
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	6.75	6.75
CZWARTEK (9 lutego)								
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	1.4		0.5	-1.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	195	-	196	183
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						
PIĄTEK (10 lutego)								
08:30	HU	Inflacja	I	% r/r	25.1	-	25.7	24.5
09:00	CZ	Inflacja	I	% r/r	17.1	-	-	15.8
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	65.0	-	-	64.9

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