

Codziennik

Czekamy na pierwsze dane za styczeń

Dzisiaj ważne dane za styczeń: produkcja przemysłowa, płace, zatrudnienie, inflacja PPI
S&P potwierdza rating Polski
Złoty skończył tydzień na dość mocnym poziomie mimo niekorzystnego spłotu wydarzeń
W ubiegłym tygodniu rynki dostrzegły ryzyko słabszego tempa dezinflacji

W tym tygodniu pojawi się duża porcja krajowych danych ze stycznia, z tego duża część już **dzisiaj**: produkcja przemysłowa, inflacja PPI, płace i zatrudnienie. Uważamy, że dzisiejsze publikacje płac i produkcji mogą zaskoczyć rynek w górę - ich zaskakująco słabe odczyty z grudnia wywołane były po części przejściowymi czynnikami. Wątpliwości mamy jedynie względem PPI - według naszych wyliczeń mógł spaść do nieco ponad 18% r/r przy medianie prognoz wynoszącej 18,5%, ale ten sam wskaźnik inflacji dla USA i Niemiec zaskoczył w styczniu wolniejszym spadkiem niż oczekiwano. Przy odczycie zatrudnienia warto pamiętać, że z nowym rokiem GUS rewiduje pulę badanych przedsiębiorstw (dane dotyczą firm zatrudniających 10 i więcej osób) stąd przesunięcie względem grudnia może być znaczne, ale niekoniecznie odzwierciedlające bieżące zmiany na rynku pracy (poza styczniami zakres prognoz dla rocznej dynamiki zatrudnienia nie jest większy niż 0,4 pp a w styczniu potrafi być trzy razy większy - teraz to 1,3-2,5%).

Agencja S&P potwierdziła rating Polski na poziomie A- ze stabilną perspektywą. Zdaniem agencji Polska jest w stanie poradzić sobie z ostatnimi szokami makroekonomicznymi, przede wszystkim dzięki dywersyfikacji gospodarki, elastyczności rynku pracy i wykształconej sile roboczej. Presja na rating pojawiałaby się, gdyby wojna w Ukrainie uległa intensyfikacji, lub w przypadku obniżenia transferów z UE. Do podwyżki ratingu natomiast mogłoby dojść, gdyby Polska wróciła na ścieżkę szybkiego wzrostu i notowała lepsze od oczekiwań wyniki fiskalne.

Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi zasygnalizowało, że w Polsce wystąpiła nadwyżka podaży zbóż powodująca presję w dół na ich ceny. To efekt dobrych krajowych zbiorów i napływu towaru z Ukrainy. To czynnik, który może przyspieszyć spodziewaną przez nas dezinflację w zakresie cen żywności. Zakładamy, że inflacja w tym kawałku koszyka CPI cofnie się w 2023 r. z ponad 20% r/r w I kw. do nieco poniżej 10% na koniec roku

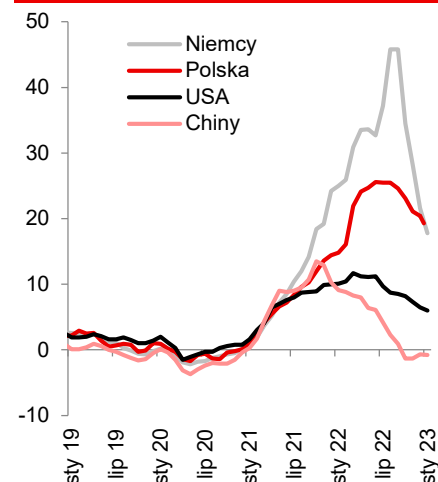
Cezary Kochalski z RPP uznał, że obniżki stóp procentowych w Polsce są odległe a nadchodząca marcowa projekcja nie da sygnału do ich rozpoczęcia. Jego zdaniem z projekcji wytoni się obraz „miękkiego lądowania” polskiej gospodarki a ścieżka inflacji zejdzie poniżej 10% w III kw. br i do 7-8% w IV kw. br. Ostatnia projekcja, z listopada 2022 r., wskazywała w tych okresach na odpowiednio 11,1% i 8,0% a wzrost PKB na jeden kwartał schodził w niej poniżej zera (-0,8% r/r w I kw. 2023 r.).

EURUSD w piątek postanowił wyzerować tygodniową zmianę i dość gwałtownie podszedł do 1,068. Mogły w tym pomóc wypowiedzi członków EBC. Isabel Schnabel zwróciła uwagę, że siła presji inflacyjnej i przyspieszenie w płacach i możliwa słabsza reakcja gospodarki na podwyżki stóp kłócą się z podejściem rynków, wyceniających łatwe zabicie inflacji. Francois Villeroy uznał bieżącą inflację za zbyt szybką i prawdopodobnie uporczywą, zapewnił, że wysiłki EBC na rzecz zduszenia inflacji nie wywołają recesji, docelowy poziom głównej stopy procentowej w strefie euro znajdzie się gdzieś powyżej 3% (w piątek rynek pieniężny po raz pierwszy w pełni wycenił jej dojście do 3,75%) i bank dojdzie tam do września br. a potem będzie ten poziom utrzymywał tak długo jak to będzie potrzebne. Wg nas EURUSD nie wyrwał się jednak ze spadkowego trendu.

EURPLN nie szukał w piątek nowych poziomów. Szybkie podejście EURUSD pozwoliło na umocnienie złotego do blisko 4,76 za euro, ale i ten ruch nie wybił go z pasma wahań z poprzednich dni. Dzisiaj rano złoty jest nieco mocniejszy a EURPLN obniżył się do 4,75. **EURCZK** i **EURHUF** również były dość spokojne. Przesłanie Jana Fraitza z CNB o długim utrzymywaniu stóp procentowych na podwyższonym poziomie nie wpłynęło na notowania korony bo ta i tak jest historycznie bardzo mocna.

Krajowy rynek długu zaczął sesję wyprzedzając podnoszącą rentowności o blisko 20 pb, ale połowa z tego została potem odrobiona. Na koniec dnia krzywa rentowności była już delikatnie dodatnio nachylona (4 pb różnicy między 10L a 2L). Papiery niemieckie i rządu USA umocniły się w skali dnia przez co spread polskiej 10-latkii do Bunda przekroczył 400 pb po raz pierwszy od pierwszych dni stycznia. W ciągu tygodnia nastąpiła wyraźna korekta w górę oczekiwań dot. przyszłych stóp procentowych NBP (stawki FRA wybiegające na rok do przodu i dalej podniosły się o 30-50 pb). Najprawdopodobniej rynek zdał sobie w końcu (wg nas słusznie) sprawę, że pozostawanie w tyle za globalnym trendem powrotu obaw reflacyjnych w przypadku Polski nie ma większego uzasadnienia. Polska mimo wszystko postrzegana jest jako względnie odporna na szoki i stoi przed ryzykiem wolniejszej dezinflacji niż w innych krajach.

Inflacja PPI, % r/r



Źródło: Bloomberg, 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
Jarostaw Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7497	CZKPLN	0.2009
USDPLN	4.4398	HUFPLN*	1.2402
EURUSD	1.0698	RUBPLN	0.0602
CHFPLN	4.8119	NOKPLN	0.4322
GBPPLN	5.3936	DKKPLN	0.6406
USDCNY	6.8595	SEKPLN	0.4256

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17/02/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7594	4.7812	4.7711	4.7605	4.7747
USDPLN	4.4568	4.5017	4.4856	4.4603	4.4888
EURUSD	1.0611	1.0682	1.0638	1.0675	-

Rynek stopy procentowej 17/02/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.44	7
DS0727 (5L)	6.47	12
DS0432 (10L)	6.47	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.07	1	5.40	1	3.45	0
2L	6.70	5	4.92	-2	3.51	0
3L	6.21	8	4.50	-4	3.33	-1
4L	5.97	9	4.24	-6	3.20	-1
5L	5.85	8	4.07	-2	3.12	-1
8L	5.71	8	3.84	-5	3.00	-2
10L	5.72	8	3.79	-5	2.99	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.56	-3
T/N	6.75	0
SW	6.82	-1
2W	6.84	0
1M	6.91	1
3M	6.93	-1
6M	7.00	0
1Y	7.10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.95	1
3x6	6.98	3
6x9	6.98	3
9x12	6.69	3
3x9	7.03	0
6x12	6.97	1

Miary ryzyka fiskalnego

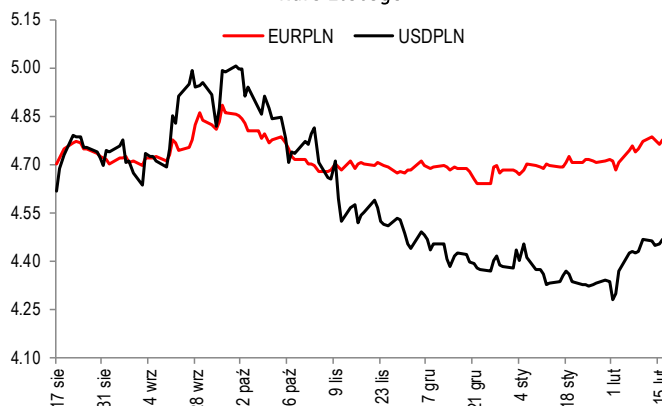
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	98	2	401	14
Francja	10	0	45	-1
Węgry	164	0	635	20
Hiszpania	45	0	105	0
Włochy	40	0	185	0
Portugalia	30	0	90	0
Irlandia	18	0	44	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

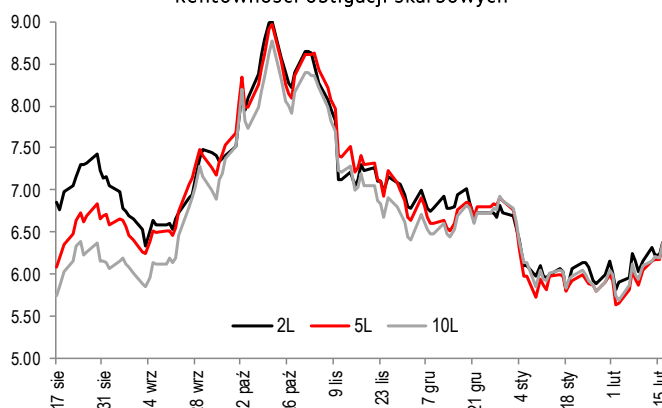
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

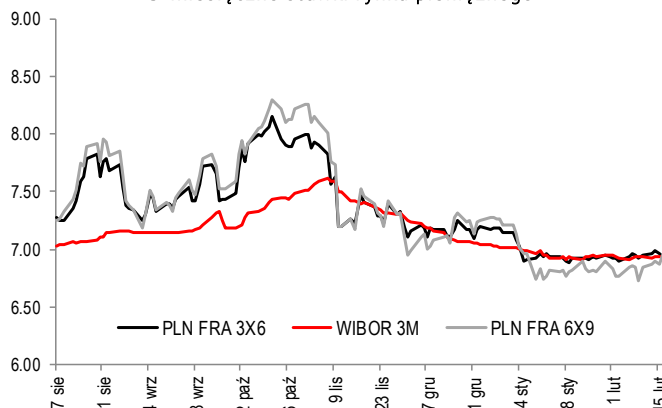
Kurs złotego



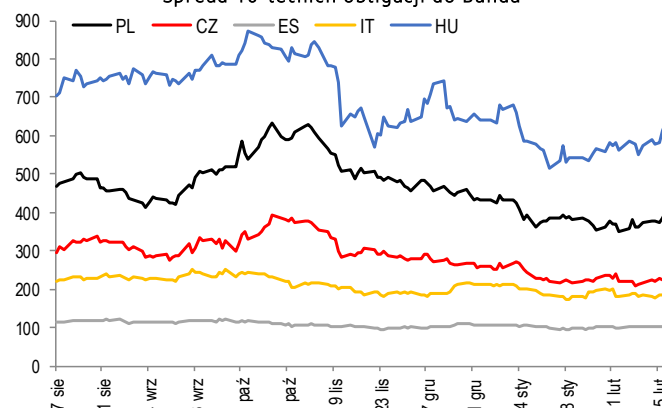
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 lutego)							
	PL	S&P: rating i perspektywa				A-/stabilna	A-/stabilna
PONIEDZIAŁEK (20 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	1.8	2.0	- 2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	4.7	5.1	- 1.0
10:00	PL	PPI	I	% r/r	18.5	18.2	- 20.4
10:00	PL	Płace	I	% r/r	12.7	13.8	- 10.3
WTOREK (21 lutego)							
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	48.0	-	- 47.3
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	51.0	-	- 50.7
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	49.3	-	- 48.8
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51.3	-	- 50.8
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-4.7	-1.9	- -0.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	1.1	1.2	- 0.2
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-52.0	-	- -58.6
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	2.1	-	- -1.5
ŚRODA (22 lutego)							
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	0.5	-	- -1.2
10:00	DE	Ifo	II	pkt	91.0	-	- 90.2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	6.1	5.6	- 5.4
20:00	US	Minutes FOMC	01.02.2023				
CZWARTEK (23 lutego)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5.45	5.5	- 5.2
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	8.6	-	- 9.2
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2.9	-	- 3.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200.0	-	- 194.0
PIĄTEK (24 lutego)							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	1.1	-	- 1.4
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	1.0	-	- -0.2
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	1.0	-	- 0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0.4	-	- 0.1
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	66.4	-	- 64.9
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	0.7	-	- 2.3

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 którymkolwiek 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