

Codziennik

Przemysł się nie popisał, spójrzmy na konsumentów

Dzisiaj polska sprzedaż detaliczna i produkcja w budownictwie, wstępne indeksy PMI
Produkcja przemysłowa i zatrudnienie wypadły słabo, płace przyspieszyły, PPI w dół
Spokój na rynkach podczas święta w USA, złoty mocniejszy, krajowe rentowności w górę

Dzisiaj: produkcja w budownictwie i sprzedaż detaliczna za styczeń – po tej pierwszej rynek i my spodziewamy się drugiego spadku r/r z rzędu, choć mediana prognoz jest ok. -5% r/r a wg nas może to być ok. -2% r/r. W przypadku sprzedaży detalicznej roczna dynamika mogła utrzymać się blisko 16% r/r, ale po skorygowaniu o ruch cen prawdopodobnie zostanie z tego ok. 1% r/r. Po wstępnych indeksach PMI za luty rynek spodziewa się dalszych delikatnych wzrostów. Nas szczególnie interesuje czy wskaźnik nastrojów w niemieckim przemyśle ruszy w bardziej zdecydowany sposób w górę, w kierunku 50 pkt. (w styczniu podszedł z 47,1 do jedynie 47,3 pkt).

Produkcja przemysłowa wzrosła w styczniu o 2,6% r/r, poniżej oczekiwań. Niższy był też wzrost **zatrudnienia** (1,1% r/r), natomiast całkiem niezła okazała się dynamika **płac** (13,5% r/r), a spadek **inflacji PPI** (do 18,5% r/r) był nieco mniejszy od prognoz. Z gospodarki nadal płyną dane niejednoznaczne, które jednak wpisują się w oczekiwany przez nas scenariusz: I kwartał 2023 prawdopodobnie będzie okresem dotyka koniunkturalnego w tym cyklu, po którym gospodarka zacznie stopniowo przyspieszać. Będzie temu towarzyszyła dezinflacja, która jednak (m.in. ze względu na sytuację na rynku pracy) może nie być na tyle szybka aby uzasadnić obniżki stóp procentowych przed końcem br. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

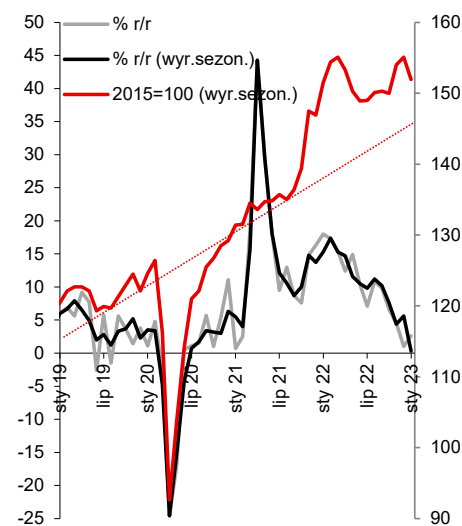
Prezes NBP Adam Glapiński wyraził pogląd, że inflacja CPI na koniec br. będzie poniżej 10% r/r (na lutowej konferencji prasowej dwa tygodnie temu mówił konkretnie o 6% r/r). Prezes stwierdził też, że RPP dobierze właściwy moment do rozpoczęcia obniżek i chciałby, żeby było to na koniec tego roku, ale najprawdopodobniej stanie się to dopiero w 2024 r. Z kolei **Joanna Tyrowicz z RPP** odniosła się do wczorajszych danych i podkreśliła, że styczniowa inflacja PPI oraz wzrost płac są dalece niespójne z celem inflacyjnym.

EURUSD wobec święta w USA pozostawał w bezruchu. Przypuszczamy, że wracający do normalnego handlu rynek będzie szedł w stronę umocnienia dolara z uwagi na weekendowe spotkanie Blinken-Yi (przedstawicieli administracji USA i Chin) ujawniające narastanie napięcia na tej linii. Solidne odczyty europejskich PMI mogłyby jednak pomóc EURUSD wybronić się z ewentualnych spadków. **Członek Rady Prezesów EBC Olli Rehn** uznał, że przy wysokiej bieżącej inflacji podwyżka stóp w marcu będzie logiczna i właściwa, bank dojdzie do docelowego poziomu stóp latem, w wyższej ostatnio dynamice płac w strefie euro widzi raczej nadrobienie strat w ich realnej wartości niż wpisywanie w nie wysokich oczekiwań inflacyjnych (czyli brak spirali płacowo-cenowej). Jego zdaniem EBC nie powinien ani przesadzić z restrykcyjnością (czyli ze skalą dalszych podwyżek) ani spieszyć się z komunikowaniem możliwych obniżek stóp.

EURPLN spadł wczoraj do 4,74 skorzystawszy z braku wyraźnego globalnego popytu na dolara i na fali odreagowania ryzyka gorszej oceny kredytowej Polski przez S&P, po tym, jak agencja w piątek utrzymała dotychczasowy rating. Wydaje nam się, że dzisiejsze dane nie mogą w istotnym stopniu wpłynąć na złotego skoro nie zrobiły tego ważne lokalne wydarzenia z ubiegłego tygodnia (PKB, inflacja, zaskarżenie Polski do TSUE przez KE). Za to jeśli EURUSD ruszy w dół, to przebiecie 4,80 nie jest w najbliższym czasie wykluczone. **EURCZK** i **EURHUF** trzymały się poziomów niewiele odbiegających od zamknięcia z piątku. Węgierski rząd wyraził nadzieję, że szykowany zestaw ustaw pozwoli na porozumienie z KE w marcu, prowadzące do odzyskania dostępu do unijnych środków.

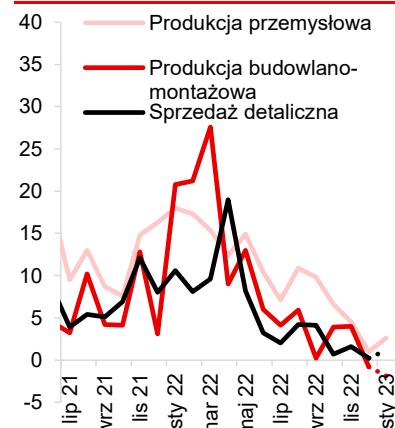
Krajowy rynek długu pokazał na krzywej rentowności poziomy przekraczające 6,50% powyżej 3L. Nachylenie krzywej znów delikatnie wzrosło i w odróżnieniu od silnie odwróconych krzywej niemieckiej (-40 pb) i amerykańskiej (-80 pb) jest lekko dodatnie (+13 pb). Poza tym wystąpiły w kraju i na rynkach bazowych minimalne przesunięcia w górę w wycenie przyszłych ścieżek stóp procentowych.

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Produkcja i sprzedaż detaliczna w Polsce



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
Jarostaw Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7469	CZKPLN	0.2009
USDPLN	4.4510	HUFPLN*	1.2263
EURUSD	1.0663	RUBPLN	0.0593
CHFPLN	4.8088	NOKPLN	0.4332
GBPPLN	5.3936	DKKPLN	0.6406
USDCNY	6.8742	SEKPLN	0.4284

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/02/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7372	4.7602	4.7563	4.7383	4.7542
USDPLN	4.4309	4.4527	4.4478	4.4312	4.4515
EURUSD	1.0669	1.0704	1.0689	1.0687	-

Rynek stopy procentowej 20/02/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.56	12
DS0727 (5L)	6.55	8
DS0432 (10L)	6.58	10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.10	3	5.42	3	3.46	1
2L	6.73	3	4.94	2	3.53	2
3L	6.26	5	4.53	4	3.35	2
4L	6.01	5	4.25	1	3.23	3
5L	5.91	6	4.11	3	3.15	3
8L	5.80	9	3.85	1	3.03	3
10L	5.80	8	3.79	-1	3.02	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.55	-1
T/N	6.72	-3
SW	6.83	1
2W	6.85	1
1M	6.92	1
3M	6.96	3
6M	7.00	0
1Y	7.10	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.97	2
3x6	6.98	1
6x9	7.00	2
9x12	6.72	3
3x9	7.04	1
6x12	7.05	9

Miary ryzyka fiskalnego

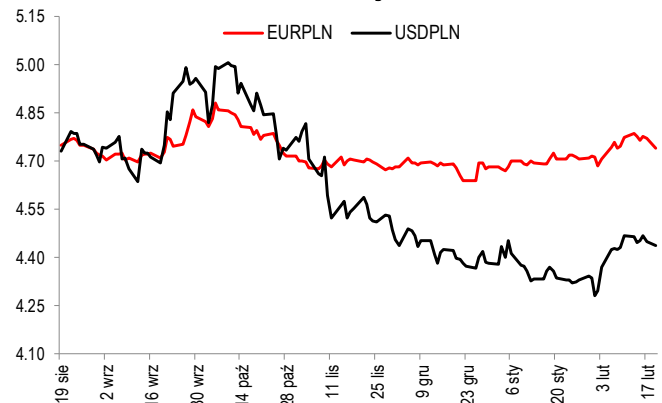
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	97	-1	412	10
Francja	10	0	47	2
Węgry	164	0	637	2
Hiszpania	45	0	105	0
Włochy	40	0	188	3
Portugalia	30	0	89	-1
Irlandia	18	0	47	3
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream

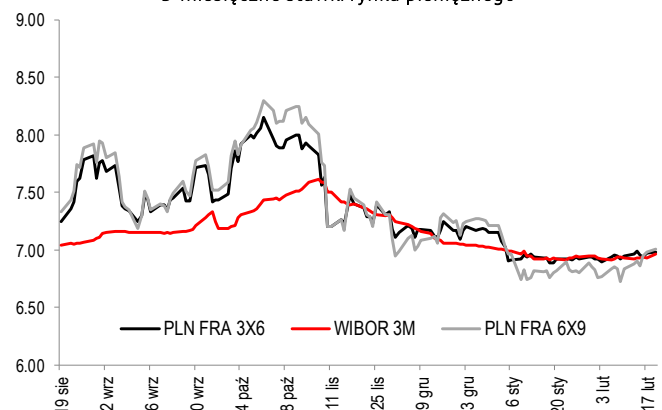
Kurs złotego



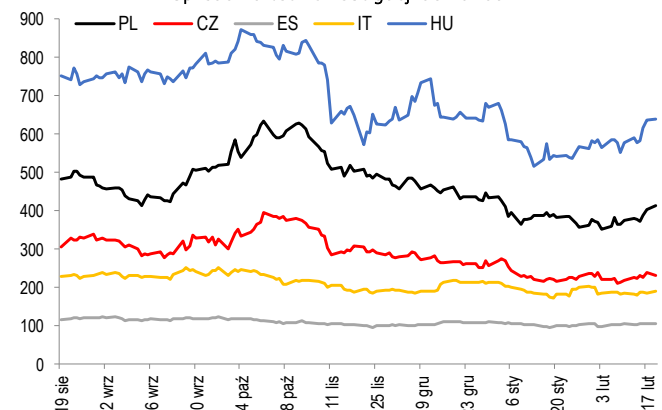
Rentowności obligacji skarbowych



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	1.1	2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	4.7	5.1	2.6	1.0
10:00	PL	PPI	I	% r/r	18.5	18.2	18.5	20.5
10:00	PL	Płace	I	% r/r	12.7	13.8	13.5	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 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