

Tygodnik ekonomiczny

Poszukiwanie punktów zwrotnych

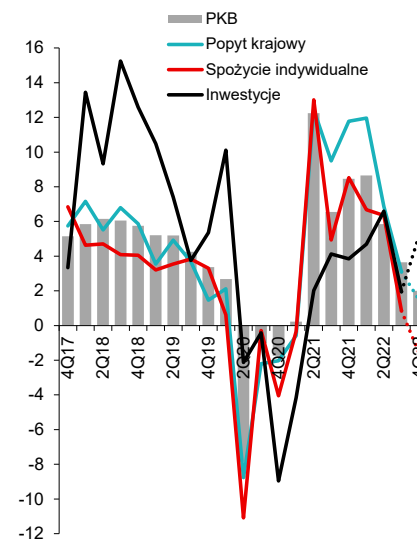
Co w gospodarce:

- Rok po rosyjskiej inwazji na Ukrainę wiemy coraz więcej o gospodarczych konsekwencjach tego wydarzenia. Wzrost gospodarczy nie ucierpiał tak mocno, jak się początkowo obawialiśmy, za to inflacja i stopy procentowe wzrosły o wiele bardziej. Mocne zmiany dotknęły m.in. polski handel zagraniczny, w szczególności z sąsiadami ze wschodu, a napływ uchodźców miał wymierny wpływ na krajową konsumpcję (dodając do niej ok. 1%). Obecnie inwestorzy na rynkach finansowych wypatrują punktów zwrotnych w tendencjach dotyczących globalnej koniunktury, inflacji, polityki pieniężnej głównych banków centralnych. Publikacje danych w kolejnych dniach i tygodniach będą rozpatrywane właśnie pod tym kątem.
- Lista publikacji na najbliższy tydzień nie jest przesadnie długa, ale zawiera istotne pozycje: **W kraju poznamy szczegółowe dane o PKB w IV kw. 2022 i PMI w przemyśle za styczeń. Za granicą finalne PMI w przemyśle i usługach, indeksy koniunktury ESI, Conference Board, plus wstępne dane inflacyjne za luty ze strefy euro.**
- Wzrost PKB w IV kw. 2022 wg wstępnego odczytu spowolnił do 2,0% r/r przy spadku po korekcie sezonowej aż o 2,4% kw/kw., a wtorkowe dane ujawnią jak dokładnie zmieniły się poszczególne składowe popytu. Na podstawie opublikowanych wcześniej danych za cały rok szacujemy, że **konsumpcja prywatna wyraźnie przyhamowała w końcówce roku (-1,6% r/r)**, inwestycje radziły sobie nadal całkiem nieźle (+5,2% r/r), a zapasy nadal rosły.
- PMI w krajowym przemyśle wzrósł naszym zdaniem czwarty raz z rzędu, do 48,5 pkt** (najwyżej od kwietnia ub.r.), niwelując różnicę wobec strefy euro na fali malejących obaw o kryzys energetyczny i recesję w Europie. Warto pamiętać, że spadek czasów dostaw w warunkach odblokowywania globalnych łańcuchów zaopatrzeniowych działa negatywnie na główny indeks PMI, więc nawet lekkie rozczarowanie odczytem nie musi przekreślać tezy o wychodzeniu gospodarki z dołka. Potwierdzenia tego, że aktywność zaczyna odbijać się od dna spodziewamy się też ze strony indeksów koniunktury ESI.

Co na rynkach:

- Waluty na rynkach rozwijających się zaliczyły dość udany tydzień, pomimo kontynuacji spadków kursu EURUSD. Po zejściu EURPLN w pobliże 4,72 **widzimy większe szanse na korekcyjny ruch w górę, w stronę 4,75 niż na dalszy spadek**, szczególnie gdyby dolar jeszcze się umocnił.
- Na bazowych rynkach długu rentowności pozostają w trendzie wzrostowym, a odreagowanie w środku tygodnia miało bardziej charakter techniczny niż fundamentalny, jako że dane napływające z głównych gospodarek wciąż pokazują zaskakującą odporność wzrostu gospodarczego i uporczywość inflacji bazowej. Kolejne sygnały nt. koniunktury i inflacji będą kluczowe dla rentowności w kolejnych dniach i dalsze wzrosty wydają się dość prawdopodobne. O ile rentowności amerykańskich Treasuries zbliżają się do lokalnych szczytów z października, a niemieckich Bundów są nawet powyżej, krajowy rynek długu nadal pozostaje w tyle za tą globalną korektą (choć u nas powodów do obaw o uporczywość inflacji można by znaleźć nawet więcej). Co więcej, coraz większej inwersji krzywych w USA i strefie euro towarzyszy wystromienie krzywej krajowej, co można interpretować np. jako efekt rosnącego przekonania, że EBC i Fed skuteczniej rozprawią się z problemem inflacyjnym niż NBP. **Nadal widzimy przestrzeń do wzrostu rentowności obligacji**, z górnym ograniczeniem na poziomie stopy referencyjnej NBP (6.75%).

Wzrost PKB i wybranych składowych, % r/r

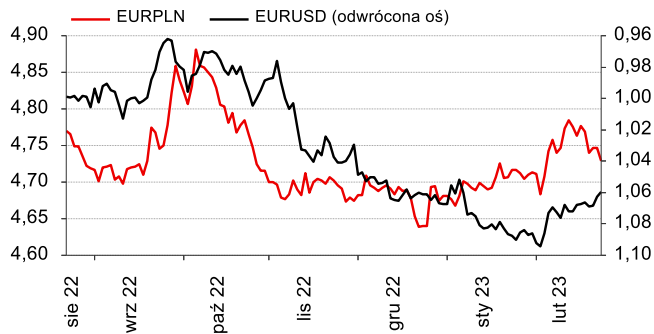


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

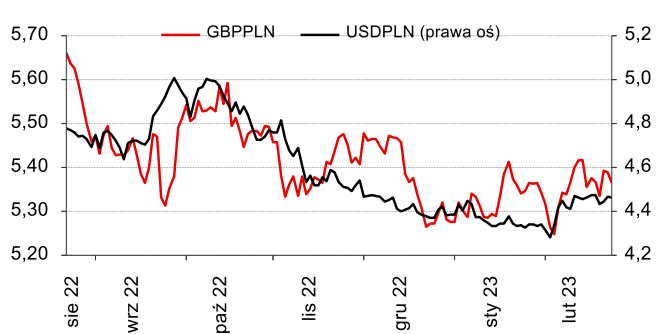
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



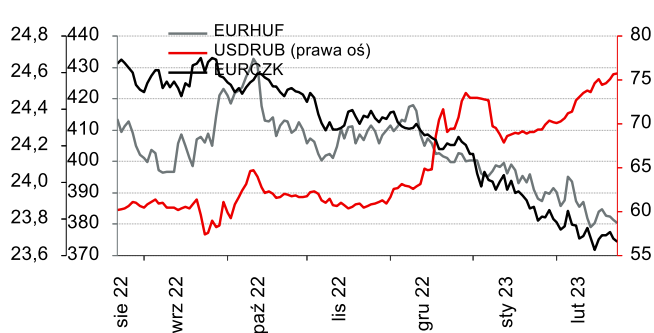
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



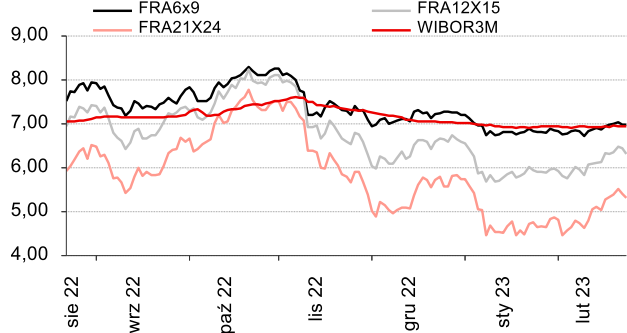
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



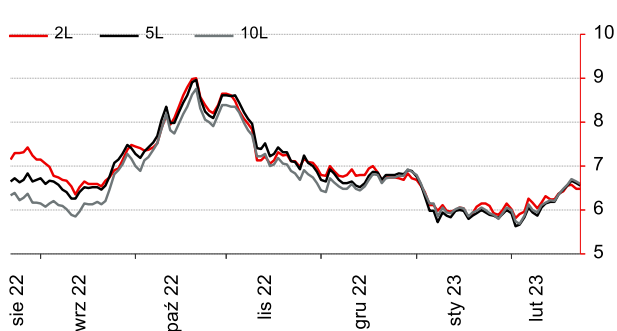
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



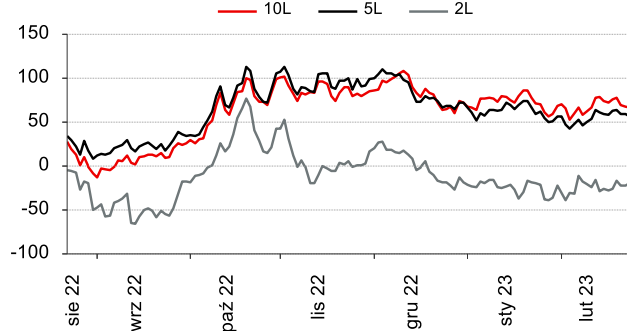
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



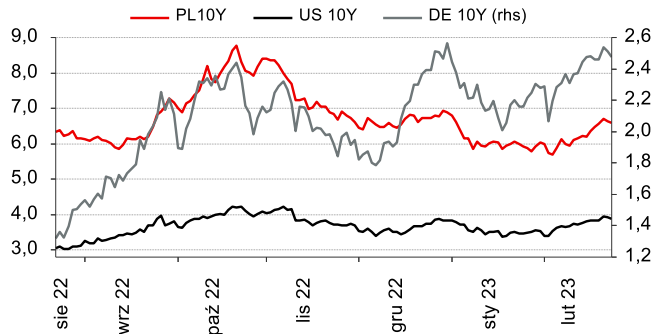
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



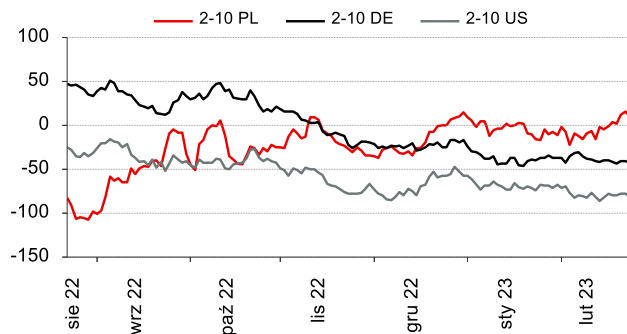
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (27 lutego)							
11:00	EZ	ESI	II	pkt	101.0	-	99.9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-3.9	-	5.6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	0.9	-	2.53
WTOREK (28 lutego)							
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	2.0	2.0	3.6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13.0	-	13.0
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	108.4	-	107.1
ŚRODA (1 marca)							
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	47.7	48.5	47.5
09:55	DE	PMI przemysł	II	pkt	46.5	-	47.3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	48.5	-	48.8
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% r/r	9.0	-	9.2
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	47.8	-	47.4
CZWARTEK (2 marca)							
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0.4	-	4.0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	8.1	-	8.5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	6.6	-	6.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	200.0	-	192.0
PIĄTEK (3 marca)							
02:45	CN	PMI usługi	II	pkt	54.8	-	52.9
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	2.0	-	-5.9
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0.4	-	1.5
09:55	DE	PMI usługi	II	pkt	51.3	-	50.7
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	53.0	-	50.8
16:00	US	ISM usługi	II	pkt	54.5	-	55.2

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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