

Tygodnik ekonomiczny

Davos, budżet, trochę danych

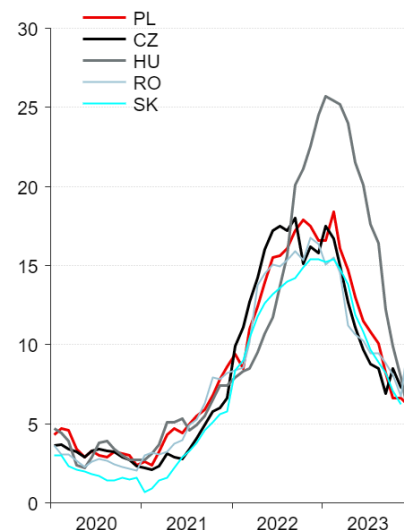
Co w gospodarce:

- W kolejnym tygodniu wątki ekonomiczne będą się przeplatać z (geo)politycznymi. Kalendarz publikacji danych w kraju jest dość skromny i obejmuje **dane o inflacji CPI** (poniedziałek), **inflacji bazowej** (wtorek), **koniunkturze konsumenckiej** (czwartek) i **PPI** (piątek). Za granicą nieco więcej wskaźników, w tym m.in. dane o inflacji w wielu krajach, chiński PKB za IV kwartał 2023, w USA produkcja, sprzedaż, rynek nieruchomości. Rozpoczyna się też sezon publikacji wyników finansowych amerykańskich spółek giełdowych – mogą one dostarczyć wskazówek nt kondycji największej gospodarki świata. W poniedziałek dzień wolny w USA, a w **Davos rozpoczyna się Światowe Forum Ekonomiczne**, które będzie jak zwykle okazją do wypowiedzi wielu decydentów (w tym przedstawicieli banków centralnych). W tle informacje o rozwoju **wydarzeń na Bliskim Wschodzie** po ataku sił USA i UK na jemeńskich Huti. W krajowej polityce prawdopodobnie nadal stan podwyższonych emocji: Sejm ma rozpocząć we wtorek posiedzenie, na którym zajmie się m.in. **budżetem na 2024 r.** i można się spodziewać kontynuacji ostrego sporu między koalicją rządzącą a opozycją. Jeżeli Sejm przyjmie projekt ustawy budżetowej, to jeszcze w tym samym tygodniu ma nad nią zacząć pracować Senat.
- Krajowe dane makro raczej nie będą kluczowymi impulsami dla rynku w najbliższych dniach – wstępne informacje o grudniowej inflacji już znamy (6,1% r/r) i nawet jeśli (tak jak w poprzednich dwóch miesiącach) finalna publikacja przyniesie delikatną rewizję w górę, to nie zmieni zasadniczo obrazu sytuacji. Inflacja bazowa obniży się zapewne do 6,8-6,9% r/r, a PPI do niemal -6% r/r. Ważniejsze dla inwestorów mogą być informacje ze świata, w tym te o koniunkturze w USA, PKB w Chinach, odczyty inflacyjne z różnych krajów. Ewentualne sygnały, podważające wiarę inwestorów w szybkie obniżki stóp procentowych Fed i ECB, mogłyby wznowić korektę na bazowych rynkach długu.

Co na rynkach:

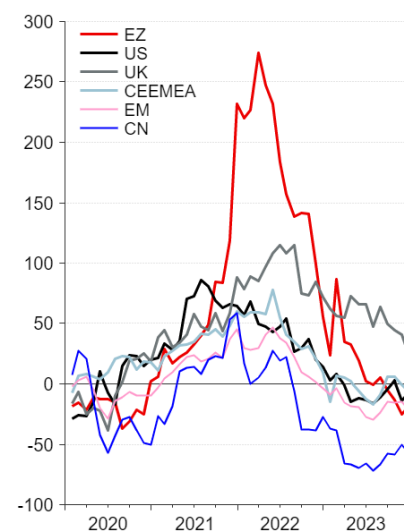
- Umocnienie złotego wytraciło impet pod koniec listopada i od tego czasu kurs EURPLN zachowywał się wyjątkowo stabilnie oscylując w przedziale 4,30-4,37 z lekką tendencją wzrostową. Na złotego nie wpływały istotnie ani dane makroekonomiczne, wypowiedzi RPP, wydarzenia geopolityczne ani rozwój sytuacji w krajowej polityce. To częściowo efekt tego, że te wydarzenia nie przekładały się na zmiany globalnej zmienności (VIX nadal nisko). Częściowo złoty wciąż korzysta podwyższonych oczekiwań na napływ środków unijnych. Analiza techniczna wskazuje na potencjał do lekkiego umocnienia krajowej waluty w tym tygodniu. Nawet jeśli zamieszanie polityczne finalnie wpłynie lokalną zmienność to w ostatnich kilku latach okres podwyższonych emocji w krajowej polityce, który faktycznie prowadził do wyższej zmienności na rynku i ostabienia złotego, był traktowany zwykle jako przejściowa sytuacja, która przez inwestorów zagranicznych była wykorzystywana zwykle do zakupu krajowych aktywów. **W perspektywie I połowy roku zakładamy mocniejsze poziomy złotego.**
- Na rynku stopy procentowej wciąż zakładamy, że rynek znacznie przeszacowuje skalę obniżek stóp (ok. 4-5 do końca roku). Korekcie stóp w górę może sprzyjać mało gotębi ton przedstawicieli RPP oraz potencjalna korekta oczekiwań na obniżki na rynkach bazowych, ale rynek może też pozycjonować się na bardzo niskie odczyty krajowej inflacji w pierwszych miesiącach roku, więc ewentualne korekty stóp w górę mogą być krótkotrwałe. W tym tygodniu w kierunku niższych stawek swap mogą oddziaływać chociażby dane o PPI czy inflacja bazowa, dla których zakładamy nieco głębsze spowolnienie niż zakłada rynek. W przypadku spreadów kredytowych sądzymy, że jest obecnie przestrzeń do korekty w górę, choć na większy ruch być może trzeba będzie poczekać na koniec stycznia z dwiema aukcjami SPW oraz luty i marzec z większą podażą netto.

Inflacja w krajach region CEE, % r/r



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Indeks niespodzianek inflacyjnych Citi

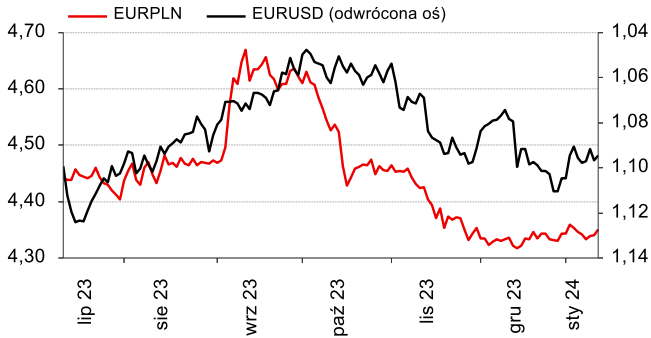


Źródło: LSEG Datastream Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

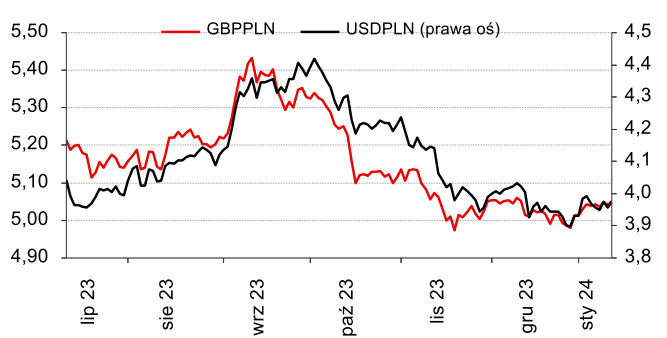
aI. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



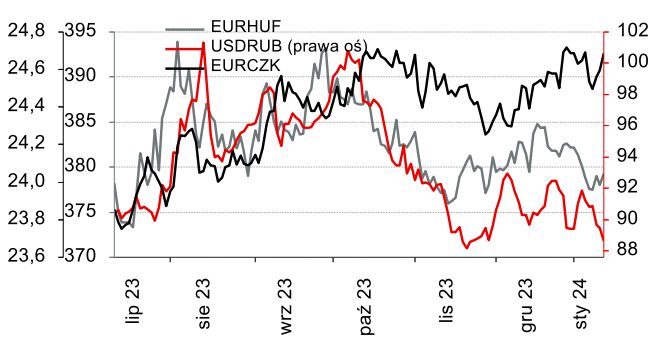
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



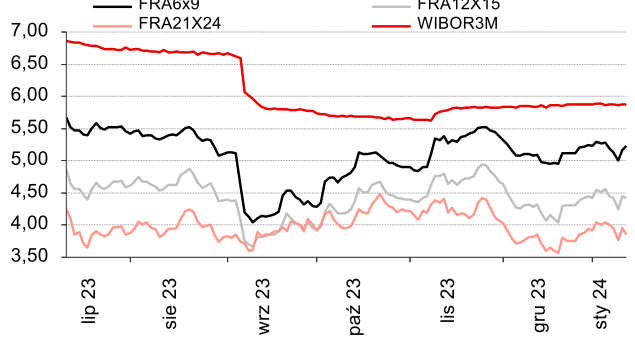
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



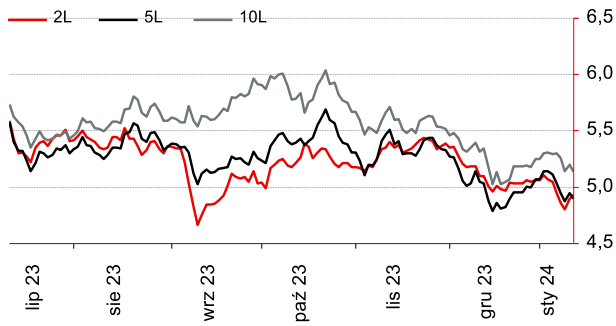
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



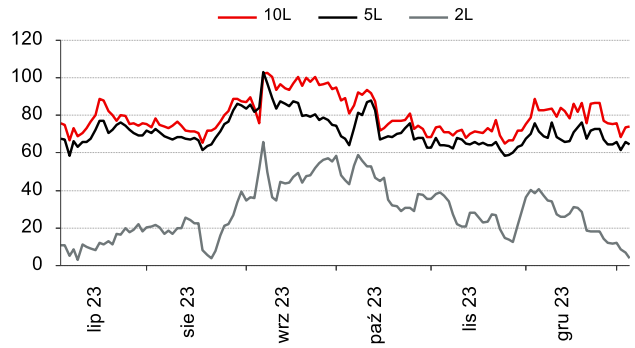
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



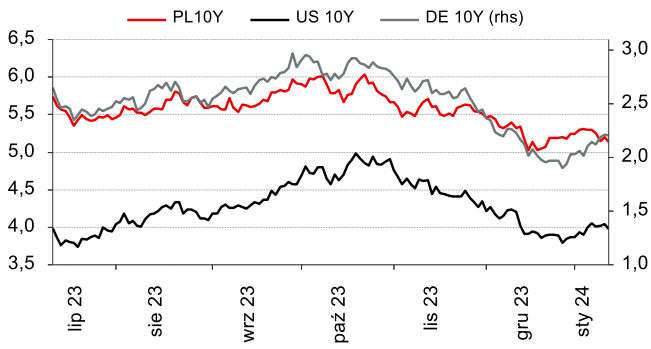
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



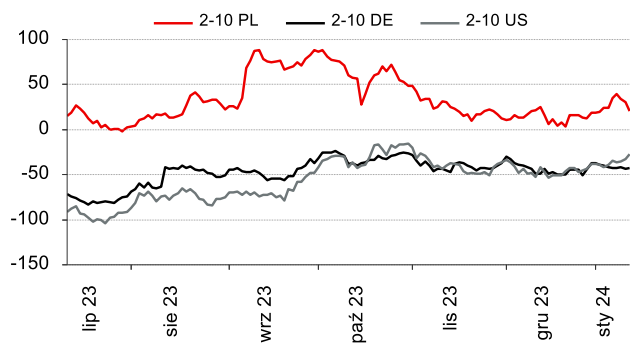
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (15 stycznia)							
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	6,1	6,1	6,6
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	-0,3	-	-0,7
WTOREK (16 stycznia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,2	-	0,2
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-76,0	-	-77,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	6,9	6,8	7,3
ŚRODA (17 stycznia)							
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	2,9	-	2,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XII	% m/m	0,4	-	0,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	-0,1	-	0,2
CZWARTEK (18 stycznia)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	210	-	202
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	-9,3	-	14,8
PIĄTEK (19 stycznia)							
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	-5,7	-5,9	-4,7
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	68,0	-	69,7
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	0,5	-	0,8

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