

## Tygodnik ekonomiczny

### Duża paczka grudniowych danych

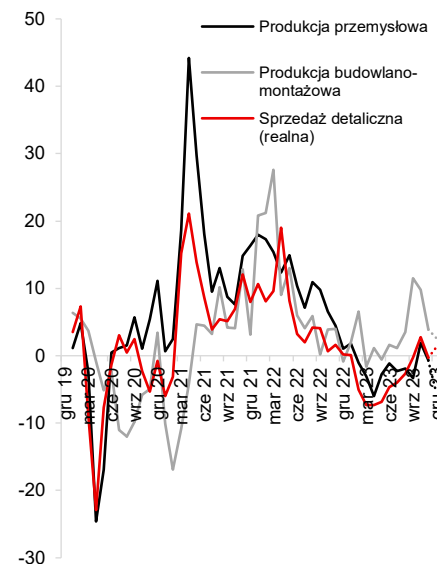
#### Co w gospodarce:

- W poniedziałek zasypie nas solidna porcja krajowych statystyk: poznamy **grudniowe wyniki produkcji w przemyśle i budownictwie, sprzedaży detalicznej, płac i zatrudnienia oraz styczniowe badanie koniunktury w firmach**. W środę obraz uzupełnią dane o **bezrobociu i podaży pieniądza** oraz Biuletyn Statystyczny GUS. Nasze prognozy w przypadku większości zmiennych nie są odległe od konsensusu (jedynie w budownictwie spodziewamy się wyraźnie słabszego odczytu niż rynek) i wpisują się w scenariusz kontynuacji umiarkowanego ożywienia aktywności gospodarczej na przetomie roku.
- W środę i czwartek posiedzenie Senatu, a na nim m.in. **budżet na 2024 r.** zatwierdzony właśnie przez Sejm. Jeżeli Senat sprawnie przyjmie ustawę budżetową bez poprawek, trafi ona na biurko prezydenta przed końcem stycznia, co zamknie prezydentowi drzwi do ewentualnego rozwiązania parlamentu i przedterminowych wyborów. Z doniesień medialnych i wypowiedzi samego prezydenta A.Dudy wynika, że może on rozważać skierowanie ustawy budżetowej przed podpisaniem do Trybunału Konstytucyjnego. W takim scenariuszu finanse państwa będą funkcjonowały w oparciu o prowizorium budżetowe w kształcie projektu budżetu przedstawionego przez Radę Ministrów.
- Za granicą m.in. wstępne styczniowe indeksy PMI, niemiecki Ifo, dane o PKB za IV kw. 2023 w USA. W kalendarzu też sporo **decyzji banków centralnych**: w poniedziałek Chiny, we wtorek Japonia, w środę Kanada, w czwartek Norwegia, EBC i Turcja. Tylko w tym ostatnim przypadku spodziewana jest zmiana stóp procentowych (w górę).

#### Co na rynkach:

- Początek tygodnia mijają pod znakiem umacniania dolara wobec euro, przy jastrzębich komentarzach bankierów centralnych i przy dobrych danych z USA, co przyczyniło się do słabszego zachowania walut regionu. Złoty zyskał wobec forinta i czeskiej korony pod koniec tygodnia, gdy umocnił się o 5 gr do 4,37. Być może to częściowo efekt piątkowych komentarzy unijnego komisarza ds. sprawiedliwości D. Reyndersa o tym, że polski rząd jest zdeterminowany do przywrócenia zasad praworządności zgodnie z wymogami unijnymi i jest w trakcie rozmów na temat realizacji kamieni milowych, a także płatności unijnych w przypadku gdyby prezydent Duda blokował odpowiednie zmiany. Pozytywne komentarze dla Polski stały w kontraście do negatywnych informacji na temat Węgier (potępienie V. Orbana za działanie na szkodę demokracji w rezolucji Parlamentu Europejskiego). **W tym tygodniu jest według nas szansa lekkie odreagowanie walut regionu**. W krótkim terminie negatywnie na apetyt na ryzyko i waluty regionalne może wpływać wciąż ryzyko geopolityczne, czy rosnące szanse na obniżki stóp na Węgrzech i w Czechach. Krajowe dane mogą mieć umiarkowany wpływ na walutę, ale pewien wpływ na złotego może mieć napięcie polityczne, np. wokół tegorocznego budżetu. Zasadniczo w dłuższej perspektywie najbliższych miesięcy zakładamy mocniejszego złotego poniżej 4,30 w I poł roku.
- Na rynku stopy procentowej po kilku sesjach wzrostowych ostatnie dni tygodnia stały pod znakiem spadku stóp i lekkiego stromienia krzywej swap, w miarę jak rynek odreagowywał wcześniejszą nerwową reakcję na wypowiedzi I. Dąbrowskiego z RPP nt. możliwych podwyżek stóp i sprzedaży obligacji. Na rynku obligacji notowano niewielkie zmiany, co przetożyło się na wzrost spreadów kredytowych dla krótszych tenorów. Do spadku FRA i IRS mógł się też przyczynić się głębszy spadek PPI za grudzień. Do **kontynuacji spadków stóp swap** w tym tygodniu mogą przyczynić się słabo wyglądające dane o produkcji (choć to będzie częściowo efekt mniejszej liczby dni roboczych), a do rozszerzenia się spreadów kredytowych obligacje vs. swap może przyczynić się aukcja obligacji zaplanowana na wtorek. Krajowy rynek będzie też pod wpływem rynków europejskich, dla których istotne będzie posiedzenie EBC. Uczestnicy rynku będą wyczekiwać komentarzy na temat potencjalnego terminu pierwszej obniżki stóp w strefie euro. Obecnie rynek wycenia ok 5 obniżek stóp w strefie euro i początek cyklu ok. kwietnia, wobec naszych założeń na początek obniżek w III kw.

#### Produkcja i sprzedaż w cenach stałych, % r/r

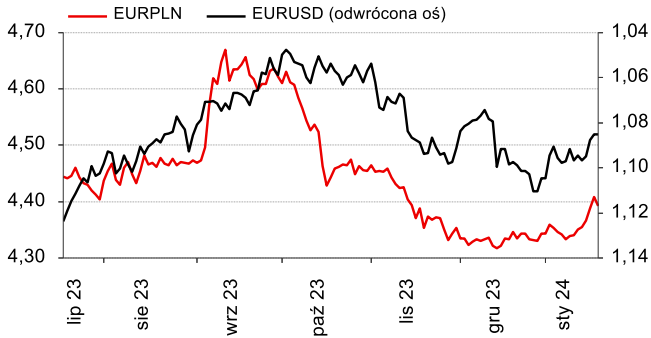


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

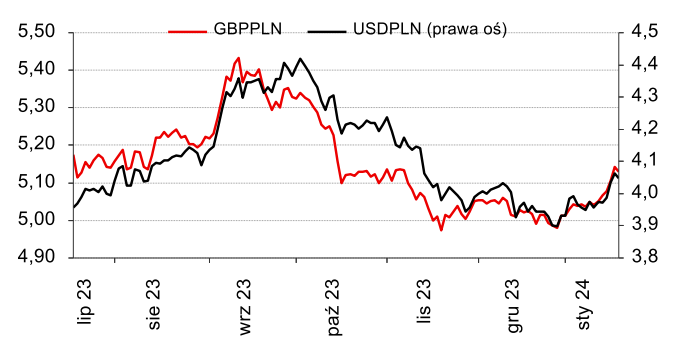
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Białas 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224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

**EURPLN i EURUSD**



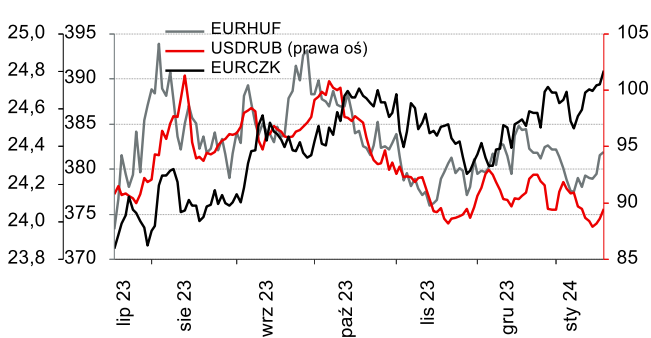
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**GBPPLN i USDPLN**



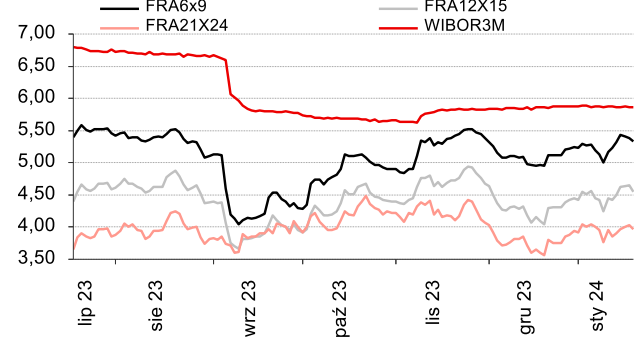
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**EURCZK, EURHUF i USDRUB**



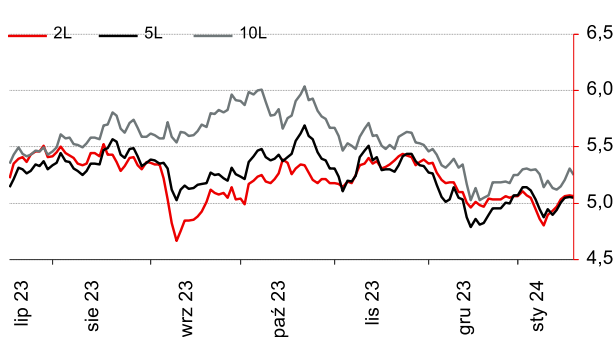
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**PLN FRA i WIBOR3M**



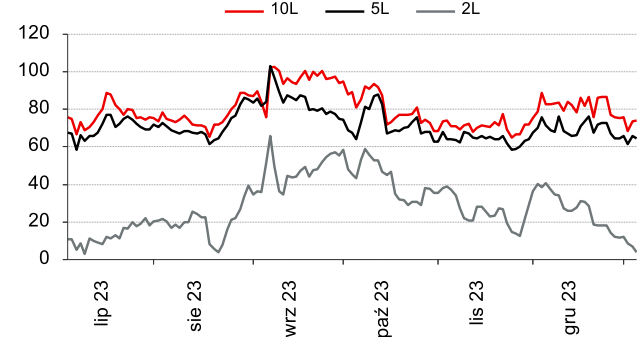
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**Rentowności polskich obligacji**



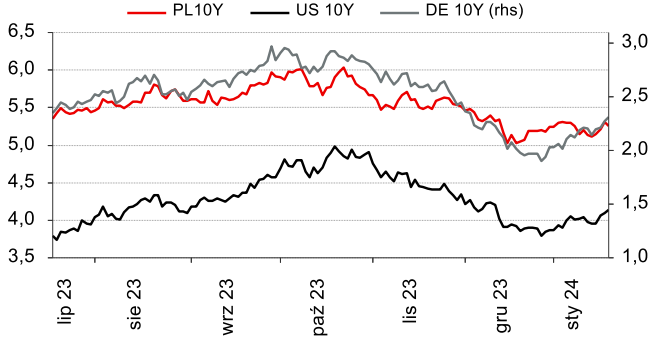
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**Spready asset swap**



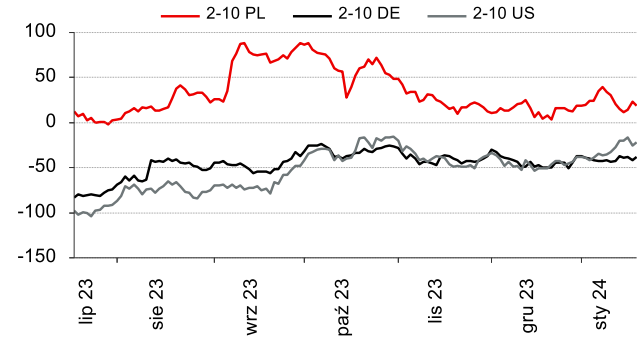
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**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		
<b>PONIEDZIAŁEK (22 stycznia)</b>							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	-5.8	-5.3	-0.7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	4.9	2.7	3.9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	1.5	1.2	-0.3
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	-0.2	-0.2	-0.2
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	12.1	11.4	11.8
<b>WTOREK (23 stycznia)</b>							
Brak publikacji							
<b>ŚRODA (24 stycznia)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	43.7	-	43.3
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	49.0	-	49.3
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	44.8	-	44.4
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	49.0	-	48.8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5.1	5.1	5.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8.3	8.3	7.6
<b>CZWARTEK (25 stycznia)</b>							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	86.6	-	86.4
14:15	EZ	Decyzja EBC	I	%	4.5	-	4.5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	1.0	-	5.4
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	1.95	-	4.9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200.0	-	187.0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	10.17	-	-12.2
<b>PIĄTEK (26 stycznia)</b>							
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0.4	-	0.2
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0.3	-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0.2	-	-0.1
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	1.5	-	0.0

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