

Tygodnik ekonomiczny

Podgląd IV kwartału

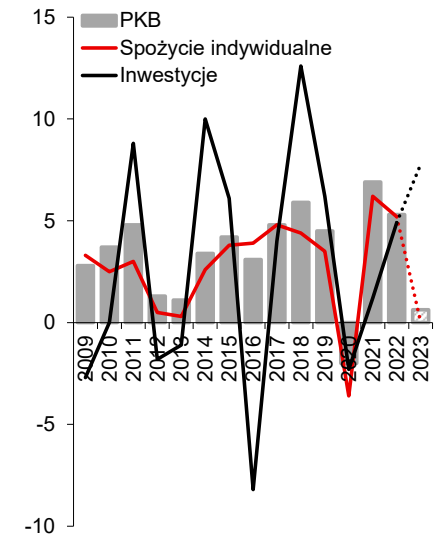
Co w gospodarce:

- **W najbliższym tygodniu dowiemy się sporo nt. aktywności gospodarczej** w światowej gospodarce na przełomie roku. Większość kluczowych krajów UE opublikuje wstępne szacunki wzrostu PKB za IV kwartał. W Polsce pojawi się PKB za cały rok 2023, z którego będziemy mogli mniej więcej wywnioskować wyniki IV kwartału. Poznamy europejskie indeksy koniunktury ESI oraz finalne indeksy PMI dla przemysłu (których wstępne odczyty w Europie zaskoczyły na plus), a tydzień zakończy się sporą porcją ważnych wskaźników z USA, m.in. zatrudnieniem poza rolnictwem, zamówieniami, nastrojami konsumentów. W ciągu tygodnia w krajach strefy euro pojawią się też dane o inflacji.
- W kalendarzu również **decyzje banków centralnych**: Bank Węgier we wtorek, FOMC w środę, Bank Anglii w czwartek. Na Węgrzech spodziewana jest obniżka stóp o 100 pb, w pozostałych dwóch przypadkach brak zmian.
- **Wzrost PKB w całym 2023 roku wyniósł wg nas 0,6%**, przy wzroście konsumpcji bliskim zera, a inwestycji niemal 8%. Taki wynik oznaczałby przyspieszenie **wzrostu PKB w ostatnim kwartale do ok. 2,5% r/r**, przy konsumpcji rosnącej o ok. 4% r/r i inwestycjach ok. 7% r/r. Konsensus rynkowy wg Bloomberga przewiduje czteroczwartkowy PKB na poziomie 0,5%. Najnowsze dane o aktywności z gospodarki realnej za grudzień były nieco lepsze od naszych założeń, co stwarza nawet pewne ryzyko w górę dla naszego szacunku PKB na IV kw. i utwierdza nas w przekonaniu, że wynik PKB w całym roku, może być wyższy niż zakłada konsensus.
- **Stycyniowy PMI w przemyśle** wyniósł wg nas 48,2 pkt, co oznaczałoby delikatne odbicie względem grudnia. Podobnie wygląda konsensus rynkowy. Taką zmianę podpowiadają alternatywne miary koniunktury w sektorze oraz pozytywne zaskoczenie przez niemiecki przemysłowy PMI, lepsze od prognoz dane o produkcji przemysłowej za grudzień i poprawa w danych GUS o zamówieniach w przemyśle

Co na rynkach:

- Na rynku walutowym złoty i forint wyróżniły się negatywnie na tle grupy walut gospodarek wschodzących. Kurs EURPLN wzrósł o ok. 0,5%, co naszym zdaniem było wynikiem lekkiego umocnienia dolara do euro. **W tym tygodniu mocniejszemu złotemu sprzyjałby lepszy od prognoz odczyt PKB i wzrost PMI**. Z drugiej strony istotny będzie też wpływ rynków międzynarodowych. Wzrost PKB w IV kw. w strefie euro pozostawał dosyć staby, dane o inflacji ze strefy euro powinny pokazać lekkie wzrosty, a dane o zatrudnieniu poza rolnictwem również mogą być dosyć mocne. **Kluczowy dla pary EURUSD na najbliższych sesjach może być ton Fed na przyszłotygodniowym posiedzeniu, który może być relatywnie mało gołębi** prowadząc do mocniejszego dolara do euro, co mogłoby ograniczać potencjał do umocnienia złotego. Sądzymy, że **w dłuższym horyzoncie najbliższych miesięcy jest potencjał do lekkiego odrealizowania złotego** przy zakładanym przez nas wzroście kursu EURUSD i napływie środków unijnych z nowej perspektywy.
- Na rynku stopy procentowej po znacznym wzroście stóp rynkowych od połowy października zarówno w kraju, jak i na rynkach bazowych **widzimy pewien potencjał do korekty stóp w dół**. Niekoniecznie musi się to wydarzyć w tym tygodniu wobec zakładanych przez nas lepszych od konsensusu danych z kraju, wzrostu inflacji w strefie euro, danych z USA i potencjalnie mało gołębiego szefa Fed. Kolejna aukcja długu i nadchodzące kolejne aukcje w lutym i marcu przy braku dużych zapadalności obligacji mogą prowadzić do korekty długoterminowych spreadów kredytowych asset swap w górę.

Wzrost PKB Polski i jego głównych składników, %

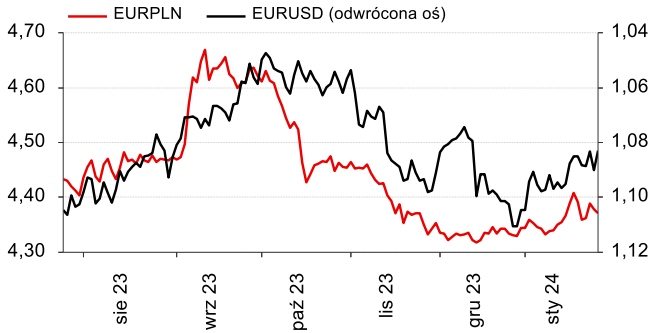


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

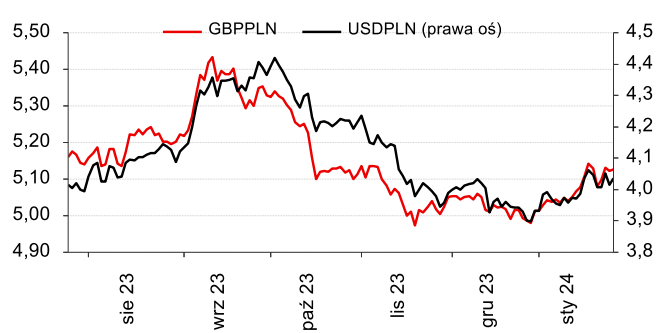
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



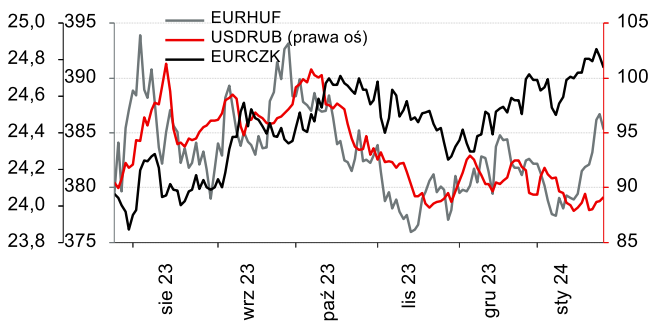
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



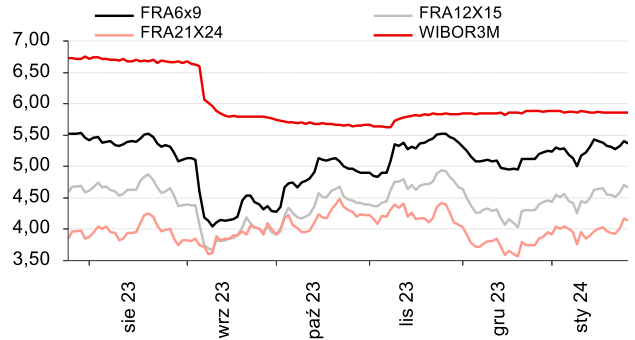
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



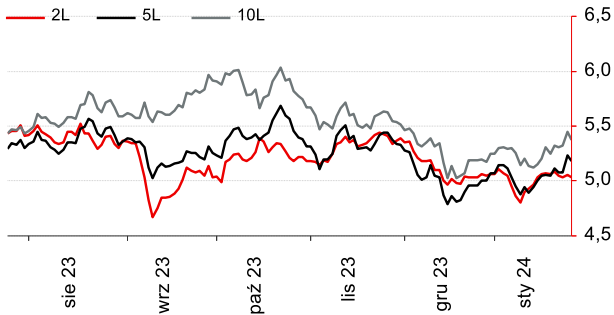
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



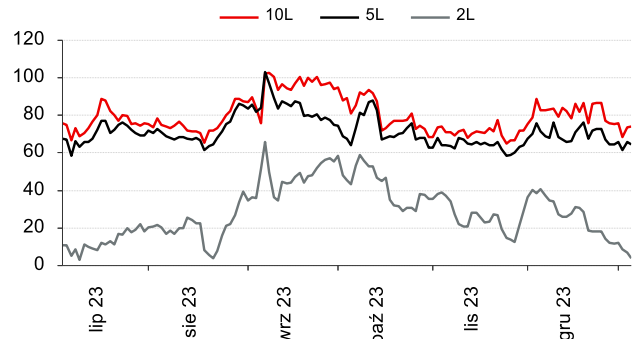
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



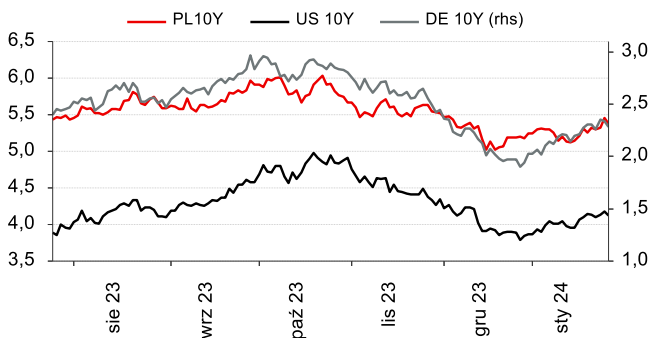
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



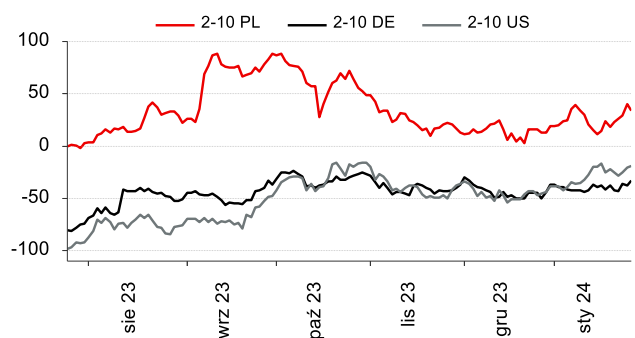
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (29 stycznia)							
Brak publikacji							
WTOREK (30 stycznia)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-0,12	-	-0,8
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-0,2	-	-0,4
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0,1	-	0,0
11:00	EZ	ESI	I	pkt	6,4	-	96,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	I	%	9,75	-	10,75
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	111,6	-	110,7
ŚRODA (31 stycznia)							
10:00	PL	PKB	2023	% r/r	0,5	0,6	5,1
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,1	-	0,2
14:15	US	Raport ADP	I	tys.	135	-	164
20:00	US	Decyzja FOMC	I	%	5,50	-	5,50
CZWARTEK (1 lutego)							
09:00	PL	PMI przemysł	I	pkt	48,2	48,2	47,4
09:55	DE	PMI przemysł	I	pkt	43,7	-	45,4
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	44,7	-	46,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	I	% r/r	2,8	-	2,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	-	-	6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200	-	187
16:00	US	ISM przemysł	I	pkt	47,3	-	47,2
PIĄTEK (2 lutego)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	1,5	-	5,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	I	tys.	167,5	-	216,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	I	%	3,8	-	3,7
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	78,8	-	78,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XII	% m/m	0,5	-	2,6

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