

Tygodnik ekonomiczny

Dane za styczeń: w poszukiwaniu ożywienia

Co w gospodarce:

- W tym tygodniu opublikowana zostanie **solidna paczka danych z kraju**. We wtorek – dane z rynku pracy, inflacja PPI, produkcja przemysłowa. W przypadku **danych o zatrudnieniu**, decydujący będzie efekt corocznej zmiany próby badanych przedsiębiorstw. Spodziewamy się ujemnego odczytu w skali rocznej, ale zmienność w przypadku styczniowych danych jest podwyższona. **W płacach** zobaczymy efekt podwyższenia płacy minimalnej do 4242 zł z 3600 zł (+17,8%), co naszym zdaniem może dodać ok. 2 punkty procentowe do rocznej dynamiki płac w sektorze firm. Pomoże to utrzymać się wzrostowi wynagrodzeń na dwucyfrowym poziomie. W przypadku **produkcji przemysłowej** spodziewamy się niewielkiego wzrostu, w znacznej mierze wspieranego efektem dni roboczych. Staba sytuacja w gospodarce strefy euro i Niemiec nie jest jednak dobrym prognozą dla krajowego eksportu na kolejne miesiące. Inflacja PPI będzie naszym zdaniem dalej spadać. W środę – produkcja budowlana i koniunktura konsumencka. W czwartek – podaź pieniądza M3, koniunktura w biznesie, ceny produktów rolnych oraz sprzedaż detaliczna. Po negatywnym zaskoczeniu danymi o PKB w IV kw., które prawdopodobnie wynikało ze słabych liczb o konsumpcji, będziemy wypatrywać sygnałów na temat popytu konsumpcyjnego w **danych o sprzedaży detalicznej i koniunkturze konsumenckiej**. W piątek Biuletyn Statystyczny i stopa bezrobocia, które nie powinny wywołać reakcji rynkowej. Nasze prognozy odczytów w tym tygodniu są raczej zgodne z konsensusem.
- Na globalnym rynku poniedziałek i wtorek powinny być spokojne, zwłaszcza, że rynek amerykański będzie zamknięty z okazji rocznicy urodzin George'a Washingtona. Potem uwagę przyciągnie **publikacja protokołu ze styczniowego posiedzenia FOMC (środa) oraz EBC (czwartek)**. Ostatnio bankierzy centralni brzmiali raczej jastrzębio, w USA skłoniło to rynek do ograniczenia swoich oczekiwań na obniżkę stóp w marcu. Inwestorzy będą starali się wyczytać z tych dokumentów więcej na temat warunków potrzebnych do obniżki stóp. W czwartek wstępne **dane o PMI w przemyśle i usługach** m. in. w Niemczech i strefie euro. Rynek oczekuje poprawy w tych indeksach, byłby to sygnał poprawy koniunktury w europejskiej gospodarce. Tego samego dnia również publikacja danych o inflacji HICP w gospodarkach europejskich, a w piątek kolejny odczyt **niemieckiego PKB w IV kw. i indeks Ifo**, czyli kolejne informacje, które pozwolą ocenić perspektywę największej gospodarki w Europie. Ponadto w niedzielę odbędzie się posiedzenie Banku Ludowego Chin. Na rynku pojawiły się oczekiwania lekkiej obniżki stóp (10 punktów), ale wciąż wielu graczy zakłada, że pozostaną one bez zmian.

Co na rynkach:

- Waluty regionu nieznacznie tracą na wartości w mijającym tygodniu, co byłoby zgodne z naszym założeniem. W nadchodzącym tygodniu widzimy potencjał do ich lekkiego umocnienia, co mogłoby się zmaterializować szczególnie przy wzroście kursu EURUSD po lepszych danych ze strefy euro. **Złoty może być wsparty przez ożywienie w aktywności polskiej gospodarki** w styczniu (które spodziewamy się zobaczyć w danych z następnego tygodnia). Czeska korona może odreagować, gdy przyspieszenie deprecjacji z ostatnich tygodni wywoła kolejne interwencyjne komentarze z tamtejszego banku centralnego.
- Na rynku stopy procentowej dostrzegaliśmy potencjał do lekkiego spadku stawek w tym tygodniu i taki ruch zrealizował się, ale głównie na krótkim końcu krzywej swap i dla dłuższych tenorów FRA, co było wparte przez niższy odczyt inflacji. Zasadniczo wciąż widzimy przeszerzeń do zejścia stóp rynkowych nieco w dół w najbliższych tygodniach pod wpływem oczekiwań na dalszy spadek CPI. Jednak **w tym tygodniu dane o aktywności powinny być czynnikiem, który będzie ograniczał potencjał do spadku stóp rynkowych**. Choć nasze prognozy są w przypadku płac i sprzedaży poniżej rynku, a PPI może pokazać jeszcze głębszy spadek, to jednak miary aktywności powinny pokazać spore wzrosty rocznych dynamik, co powinno podtrzymywać stopy rynkowe na relatywnie wysokim poziomie. Relatywnie wysoko mogą utrzymywać się też stawki na rynkach bazowych wobec oczekiwanego odreagowania indeksów PMI dla strefy euro i Ifo, czy ewentualne wtórne reakcje rynku na dane inflacyjne z USA.

Produkcja i sprzedaż detaliczna, % r/r

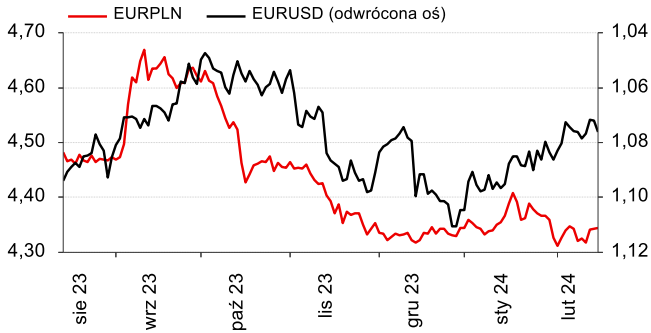


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

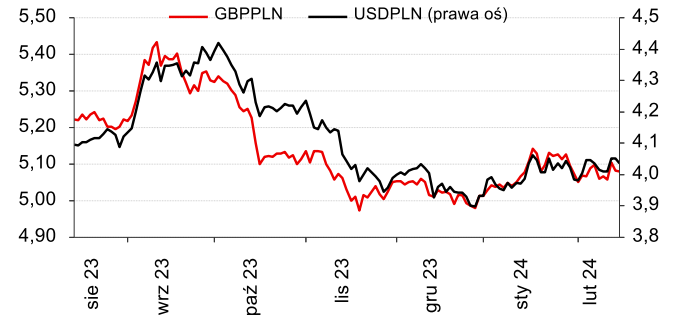
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Biały 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



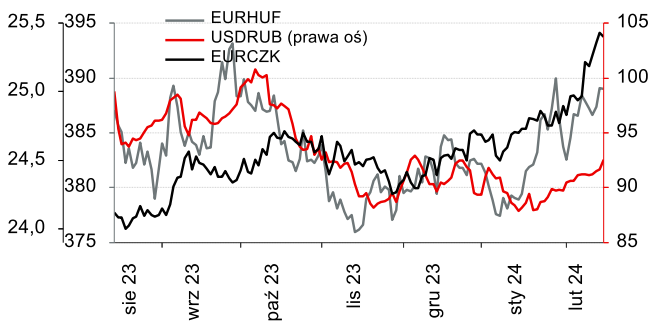
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



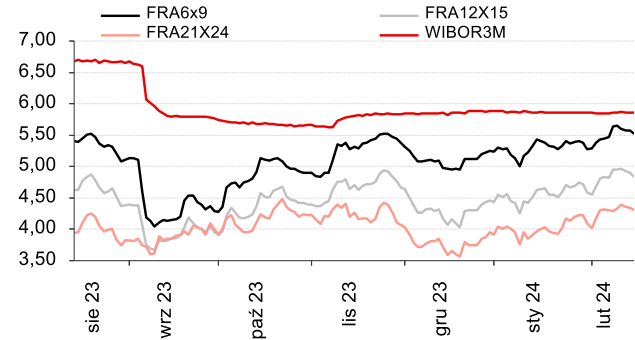
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



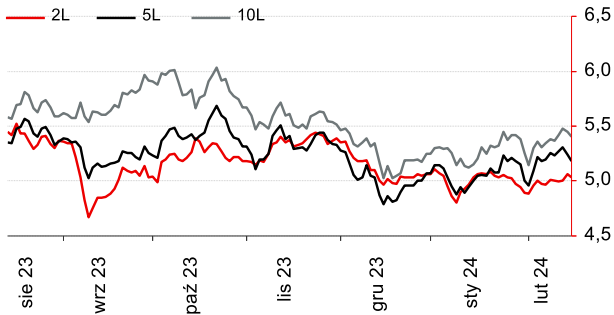
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



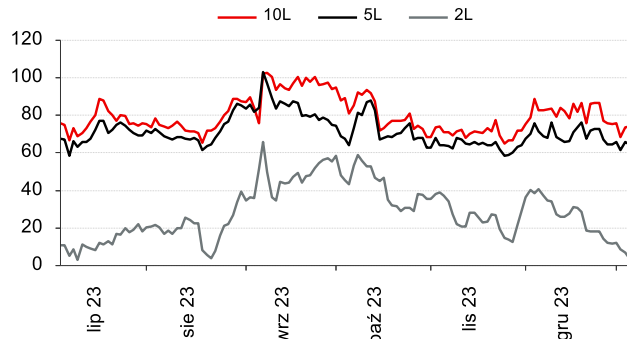
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



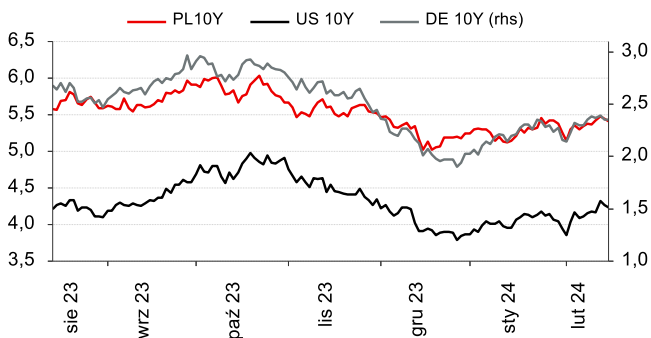
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



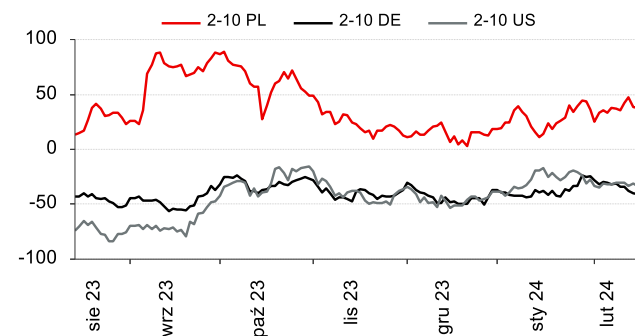
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (19 lutego)							
Święto w USA							
WTOREK (20 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0,2	-0,3	-0,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3,1	3,1	-3,9
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-8,3	-8,6	-6,4
10:00	PL	Płace	I	% r/r	11,2	10,5	9,6
ŚRODA (21 lutego)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	5,5	5,5	14,0
20:00	US	Minutes FOMC	I				
CZWARTEK (22 lutego)							
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	46,5	-	45,5
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	48,5	-	47,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	1,4	1,0	-2,3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	47,0	-	46,6
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	48,7	-	48,4
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	2,8	-	2,8
13:30	EZ	Minutes EBC	I				
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	8,0	7,9	8,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-	212
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	4,9	-	-1,1
PIĄTEK (23 lutego)							
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-0,2	-	-0,2
10:00	DE	Ifo	II	pkt	85,8	-	85,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5,4	5,4	5,1

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