

Tygodnik ekonomiczny

Odmrożenie funduszy UE

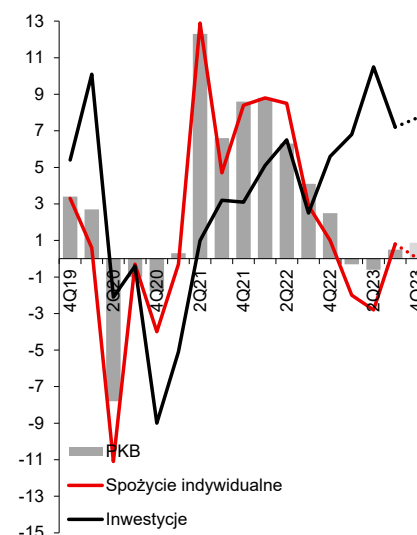
Co w gospodarce:

- W następnym tygodniu w krajowym kalendarzu tylko dwie publikacje ekonomiczne: **szczegółowe dane o PKB za IV kw. 2023 i przemysłowy PMI za luty**.
- Te pierwsze pokażą strukturę wzrostu PKB w ostatnim kwartale ub.r., który wg wstępnego szacunku wyniósł 1,0% r/r i był słabszy od naszych wcześniejszych oczekiwań. Przestrzeń do niespodzianek ze strony tej publikacji jest ograniczona przez fakt, że miesiąc temu GUS opublikował już całoroczne dane o PKB, na podstawie których dość łatwo oszacować wyniki ostatniego kwartału. Wg naszych obliczeń wzrost konsumpcji prywatnej w IV kwartale wyniósł zaledwie 0,1% r/r (wobec 0,8% r/r w III kwartale), inwestycje przyspieszyły do niemal 8% r/r (7,2% r/r w III kwartale), wkład zapasów do PKB pozostał silnie ujemny (ok -6 pkt. proc.) a eksportu netto wyraźnie dodatni (+4 pkt. proc.). Nie wykluczamy, że z biegiem czasu wyniki PKB za 2023 ulegną dość znaczącej rewizji, podobnie jak to miało miejsce z danymi za 2022.
- **W przypadku krajowego PMI zakładamy lekki spadek w lutym do 46,9 pkt** w ślad za pogorszeniem nastrojów w przemyśle niemieckim. Niezmiennie zwracamy jednak uwagę, że oceny sytuacji w krajowym przetwórstwie są niejednoznaczne – indeks koniunktury w tym sektorze obliczany przez GUS zanotował w lutym kolejny wzrost i był najwyższy od grudnia 2021, chociaż jednocześnie wyraźnie spadły wskaźniki nowych zamówień, szczególnie eksportowych.
- W czwartek 29 lutego **Komisja Europejska ma formalnie podjąć decyzję o odblokowaniu funduszy europejskich dla Polski**: w sumie 137 mld EUR (60 mld EUR w ramach KPO i 77 mld EUR w ramach funduszy spójności). Decyzja, zapowiedziana już dzisiaj przez szefową KE Ursulę von der Leyen, otworzy drogę do wypłaty pierwszej transzy z KPO (6,3 mld EUR, o które Polska wniosła w połowie grudnia) na przełomie marca i kwietnia.
- Za granicą sporo danych ekonomicznych, w tym m.in. w Europie dane o inflacji, PKB, koniunkturze ESI i przemysłowych PMI; w USA PKB, indeks cen PCE, dane z rynku nieruchomości, nastroje konsumentów. Decyzje o stopach podejmą banki centralne na Węgrzech (oczekiwane -100pb) i w Nowej Zelandii. W ciągu tygodnia za granicą sporo wydarzeń politycznych, m.in. prawybory w stanie Michigan i Południowej Karolinie, 2. rocznica rosyjskiej inwazji na Ukrainę, wybory na Białorusi, decyzja Węgier nt. akcesji Szwecji do NATO.

Co na rynkach:

- W ciągu tygodnia waluty regionu podlegały relatywnie niewielkim wahaniom z lekkim umocnieniem w pierwszej części tygodnia i przewagą lekkiego osłabienia w drugiej połowie bez istotnego wpływu ze strony danych z krajowej gospodarki czy umocnienia euro do dolara. Tak jak zakładaliśmy trend osłabienia czeskiej korony uległ zatrzymaniu. Złoty zyskał pod koniec tygodnia w reakcji na informacje o zamiarze odblokowania środków UE dla Polski, co może wpłynąć pozytywnie na złotego także w nadchodzącym tygodniu. Widzimy też potencjał do relatywnie lepsze zachowanie złotego do forinta, jeśli węgierski bank centralny obniży stopy procentowe na wtorkowym posiedzeniu o kolejne 100 pb, jak zakłada rynek. **Wciąż widzimy potencjał do lekkiego umocnienia złotego w kierunku 4.20** w kolejnych miesiącach, gdy środki unijne zaczną w końcu napływać, zmaterializuje się nasz scenariusz wzrostu kursu EURUSD, a RPP utrzyma stopy procentowe bez zmian. W krótkim terminie istotne dla dolara będą dane inflacyjne z USA (czwartkowy PCE), które mogą pokazać wyższy wzrost cen w styczniu niż w grudniu.
- Miniony tydzień przyniósł spadki stawek rynkowych w regionie przy wzrostach stóp na rynkach bazowych wskutek zmniejszenia oczekiwań na obniżki przez główne banki centralne. Rynek wycenia już tylko trzy obniżki w USA i strefie euro. Dla uczestników krajowego rynku istotniejsze niż pozytywnie zaskoczenia ze strony płać i sprzedaży detalicznej mogły być kontynuacja rozpoczętego wcześniej ruchu spadkowego rentowności, wciąż wysoki popyt inwestorów na krajowe papiery (dobre wyniki aukcji) oraz gotębie wypowiedzi niektórych członków RPP. Sądzymy, że **początek tygodnia może przynieść lekką korektę stóp w górę** przed nadchodzącą kolejną aukcją długu. Potencjalnie krajowy rynek mógłby zachowywać się nieco słabiej niż węgierski przy obniżce stóp MNB i widzimy szanse na lekki wzrost spreadów kredytowych. Pod koniec tygodnia pozytywne dla krajowego rynku mogą być dane o PMI czy struktura danych o PKB. Z kolei dla rynków bazowych istotne będą odczyty inflacyjne (spadek inflacji w Niemczech i wciąż lekko podwyższona inflacja PCE w USA).

Wzrost PKB, % r/r

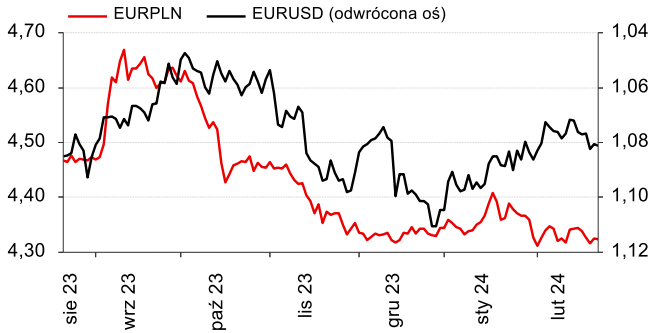


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

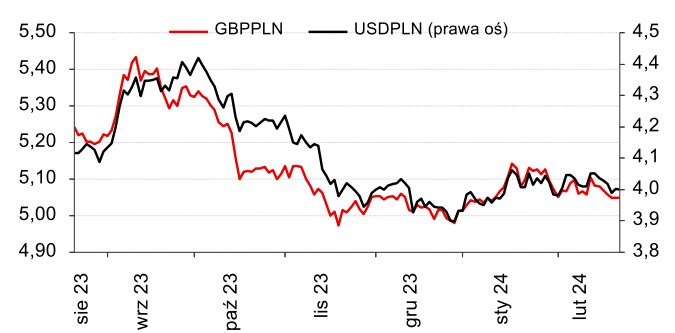
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



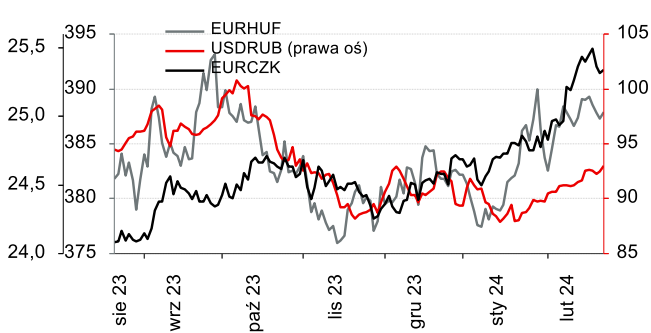
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



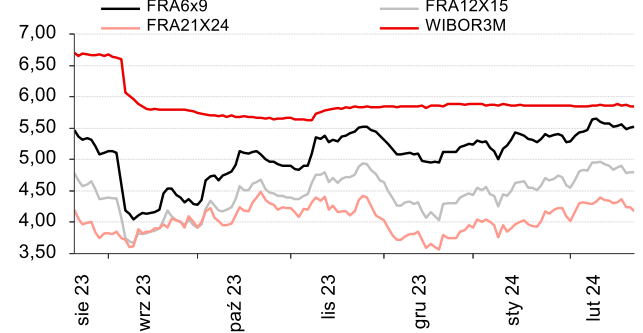
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



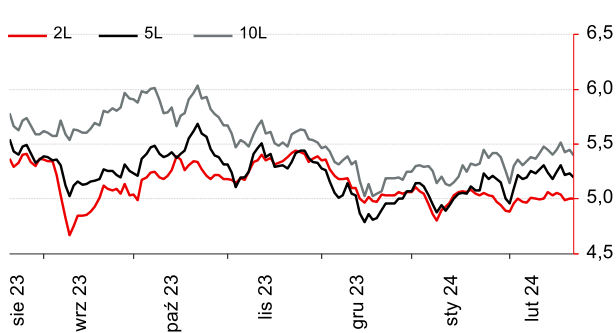
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



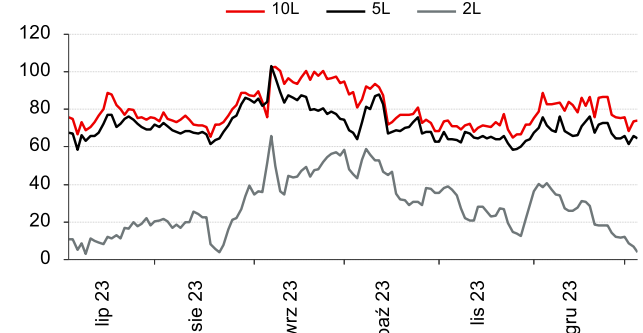
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



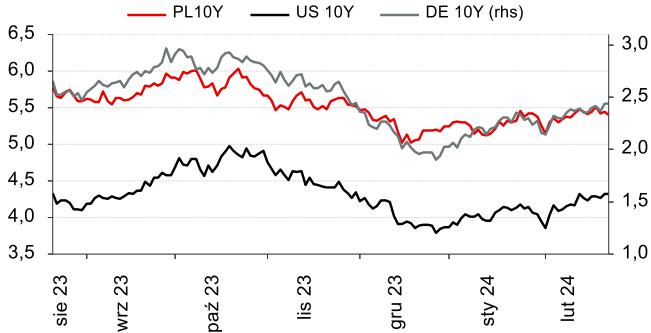
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



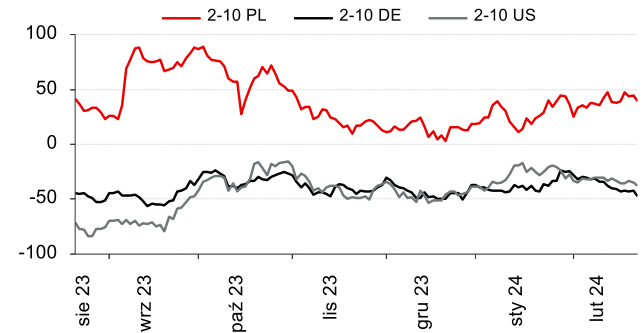
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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		
PONIEDZIAŁEK (26 lutego)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	I	% m/m	3,0	-	8,0
WTOREK (27 lutego)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	II	%	9,00	-	10,00
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	I	% m/m	-4,5	-	0,0
16:00	US	Conference Board Konsumenci	II	pkt	114,8	-	108,0
ŚRODA (28 lutego)							
11:00	EZ	ESI	II	pkt	96,6	-	96,2
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	3,3	-	4,9
CZWARTEK (29 lutego)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	0,5	-	-1,1
10:00	PL	PKB	IV kw.	% r/r	1,0	1,0	0,5
14:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	-0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	210	-	201
14:30	US	Wydatki osobiste	I	% m/m	0,2	-	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	I	% m/m	0,5	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	I	% m/m	0,4	-	0,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	1,0	-	8,3
PIĄTEK (1 marca)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	-0,2	-	-0,8
09:00	PL	PMI przemysł	II	pkt	47,0	46,9	47,1
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	42,3	-	45,5
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	46,1	-	46,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	II	% r/r	2,5	-	2,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	I	%	6,4	-	6,4
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	79,6	-	79,0
16:00	US	ISM przemysł	II	pkt	49,5	-	49,1

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