

Tygodnik ekonomiczny

Pierwsze posiedzenie RPP w Nowym Roku

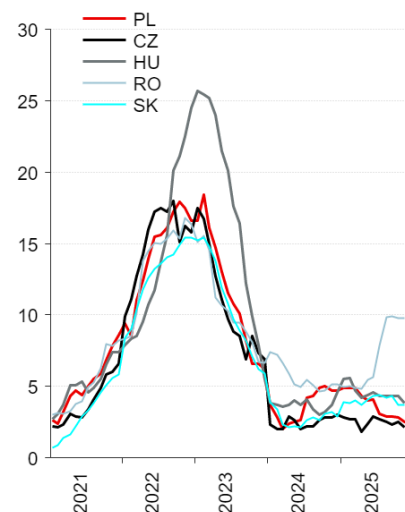
Co w gospodarce:

- Witamy w Nowym Roku i życzymy, żeby ten rok okazał się dla wszystkich czytelników wyjątkowo pomyślny!
- Przed nami tydzień, w którym krajowym tematem numer 1 będzie ponownie polityka pieniężna. We wtorek rozpoczyna się posiedzenie RPP, na którym zadebiutuje nowy członek Rady Marcin Zarzecki, powołany przez prezydenta w miejsce Cezarego Kochalskiego. Jego poglądy na politykę pieniężną nie są na razie znane, liczymy na pierwsze wywiady po zakończeniu posiedzenia RPP.
- Decyzję RPP poznamy w środę. **Zakładamy, że – zgodnie z wcześniejszymi sugestiami – Rada utrzyma stopy procentowe bez zmian**, wchodząc w tryb „wait-and-see” przynajmniej do marca, kiedy to znany już będzie pierwszy odczyt inflacji styczniowej (przed rewizją koszyka) oraz nowa projekcja NBP. Niemniej, prawdopodobieństwo obniżki stóp już w styczniu wzrosło, m.in. po kolejnym niższym od prognoz wstępnym odczycie CPI za grudzień (2,4% r/r) – członek RPP Ireneusz Dąbrowski w tym tygodniu ocenił to prawdopodobieństwo na ok. 50%. W czwartek o 15:00 jak zwykle konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego z uzasadnieniem decyzji.
- W czwartek rano pojawią się **pełne dane o grudniowej inflacji CPI**, a w piątek **dane o inflacji bazowej**. Listopadowy wstępny odczyt CPI 2,4% r/r został w finalnej publikacji skorygowany na 2,5% r/r. Nie mamy podstaw, żeby podobną rewizję zakładać w grudniu, chociaż oczywiście nie można tego wykluczyć. Szczegółowe dane o CPI potwierdzą zapewne, że za niskim odczytem stały przede wszystkim zaskakująco stabilne jak na tę porę roku ceny żywności, podczas gdy **inflacja bazowa prawdopodobnie lekko wzrosła w grudniu do 2,8% r/r**.
- Wcześniej, we wtorek, poznamy **dane o bilansie płatniczym za listopad**. Spodziewamy się salda obrotów bieżących blisko zera przy deficycie w obrotach towarowych ponad 1 mld €. Mediana prognoz rynkowych w obu przypadkach jest wyższa o ok. 500 mln €.
- Za granicą dominować będą publikacje danych inflacyjnych, m.in. w Czechach, na Węgrzech, wybranych krajach strefy euro i w USA. Poza tym pojawi się m.in. pierwszy szacunek PKB Niemiec za cały 2025 r., a w USA rozpoczyna się sezon publikacji kwartalnych raportów wynikowych spółek.

Co na rynkach:

- Złoty od początku roku wykazuje dużą stabilność do euro – EURPLN oscyluje w wąskim paśmie wokół 4,21, jednocześnie lekko tracąc do dolara w ślad za jego umocnieniem na świecie. Zakładamy utrzymanie podobnej sytuacji w kolejnym tygodniu, z lekką przewagą ryzyk po stronie osłabienia PLN: Ryzyko lokalne to ewentualna obniżka stóp RPP, która zapewne skłoniłaby rynek do przesunięcia w dół wycenianej docelowej stopy NBP. Ryzyka globalne mają głównie naturę geopolityczną (Wenezuela, Grenlandia, Iran, Rosja).
- Rynek długu rozpoczął rok od umocnienia, ale zakładamy, że scenariusz na kolejny tydzień to stabilizacja, m.in. za sprawą braku obniżki stóp NBP w styczniu i podwyższonego ryzyka geopolitycznego.

Inflacja w regionie CEE, % r/r

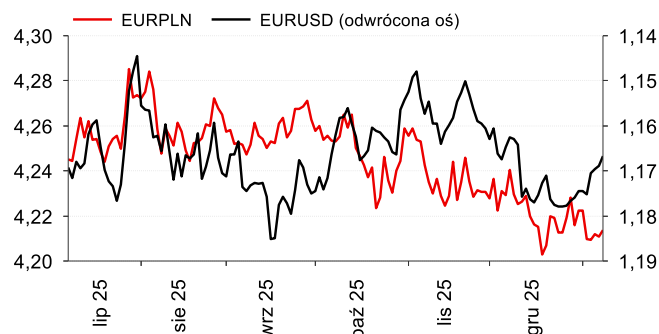


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

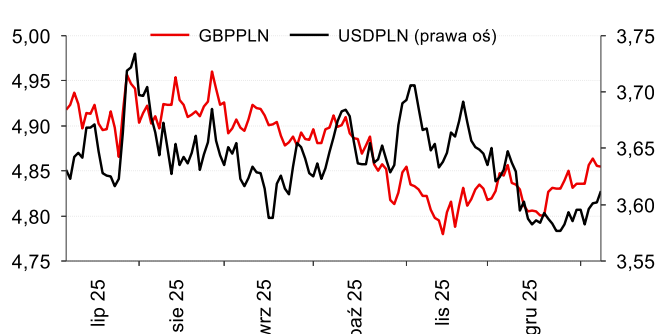
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



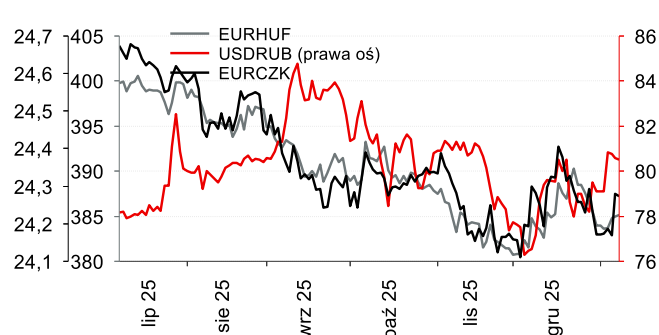
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



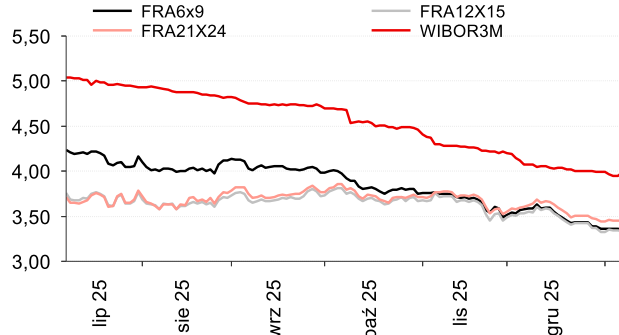
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



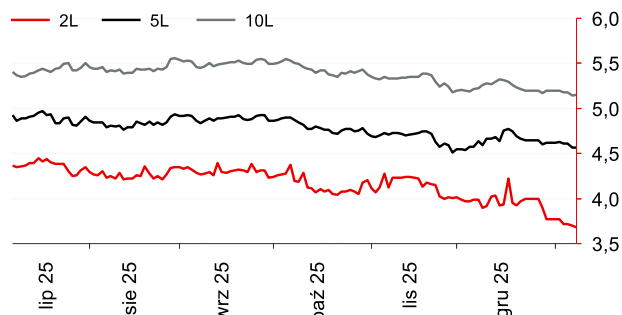
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



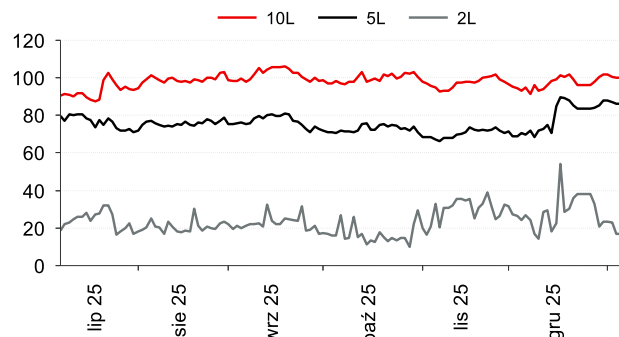
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



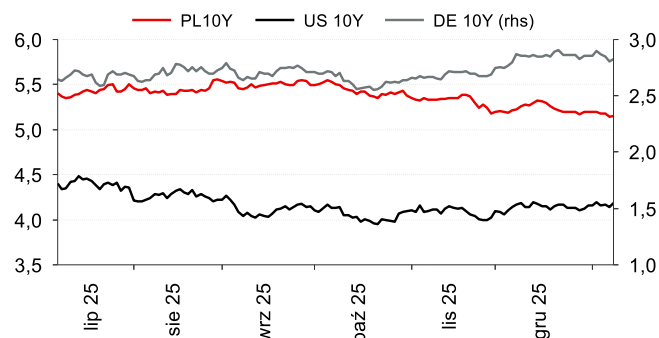
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



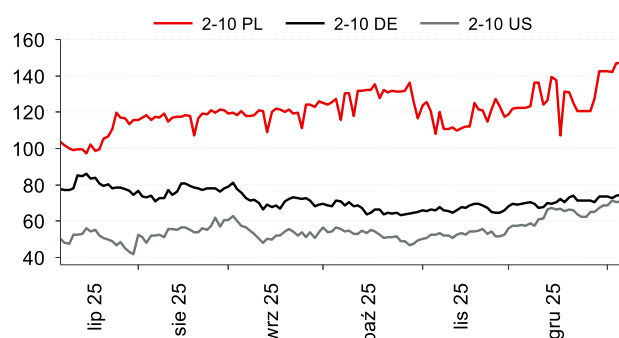
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (12 stycznia)						
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-2,3	-2,7
WTOREK (13 stycznia)						
08:30	HU	Inflacja	XII	% r/r	3,3	3,8
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	2,1	2,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	877,5	1924,0
14:00	PL	Bilans handlowy	XI	mln €	-500	553,0
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	29711	32361,0
14:00	PL	Import	XI	mln €	30207	31808,0
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,3	0,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-10,8	20,5
ŚRODA (14 stycznia)						
	PL	Decyzja RPP		%	4,0	4,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,4	0,0
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	2,4	0,5
CZWARTEK (15 stycznia)						
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	2,4	2,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,0	0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	212,4	208,0
PIĄTEK (16 stycznia)						
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,2	0,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	2,8	2,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,2	0,2

Źródło: Santander, 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