

Tygodnik ekonomiczny

Styczniowe dane pod wpływem mrozów

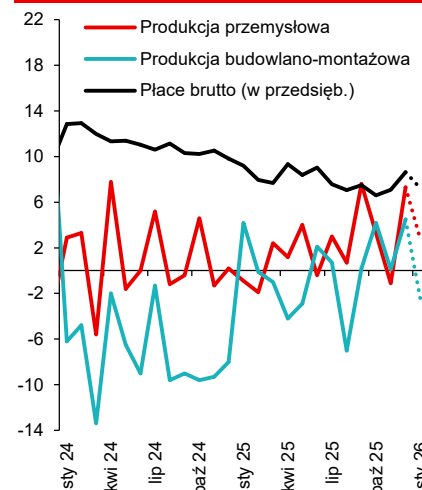
Co w gospodarce:

- Po styczniowej inflacji, która spadła w mniejszym stopniu niż oczekiwano, do 2,2% r/r, w najbliższym tygodniu kolej na publikację kolejnych krajowych danych ze stycznia: w czwartek pojawiają się **płace i zatrudnienie w sektorze firm, produkcja w przemyśle i budownictwie, PPI**. To może być seria dość mizernie wyglądających wskaźników, szczególnie w zestawieniu z bardzo dobrymi odczytami grudniowymi – aktywność ekonomiczna na początku roku była istotnie zaburzona nie tylko przez efekt kalendarzowy (1 dzień roboczy mniej niż rok wcześniej), ale też przez wyjątkowo srogą zimę. **O możliwych implikacjach zimy dla gospodarki piszemy w opublikowanym właśnie komentarzu ([link](#))**. W efekcie, spodziewamy się (podobnie jak konsensus rynkowy) przyhamowania dynamiki produkcji i płac. Takie odczyty powinny podtrzymać oczekiwania na obniżkę stóp procentowych NBP w marcu, nadwątlone dzisiejszą wyższą od prognoz inflacją.
- W środę GUS opublikuje raport o **koniunkturze konsumenckiej**, a w piątek o **koniunkturze gospodarczej** – w obu przypadkach spodziewamy się dalszej lekkiej poprawy nastrojów w lutym.
- Za granicą sporo nowych informacji. W USA poniedziałek jest dniem wolnym, potem pojawiają się m.in. dane o zamówieniach na dobra trwałe, produkcja przemysłu, deflator PCE, nastroje konsumentów. W Europie m.in. produkcja, inflacja oraz wstępne indeksy PMI za luty.

Co na rynkach:

- Kurs EURPLN pozostaje stabilny, od połowy grudnia poruszając się w przedziale 4,20-4,23. Nasza teza sprzed tygodnia, że krajowe publikacje danych mogą ożywić oczekiwania na cięcia stóp i przez to osłabić złotego, nie spełniła się. Publikacje danych w kolejnym tygodniu raczej nie będą wyglądały imponująco, ale powinno to być już wbudowane w ceny. W efekcie, zakładamy utrzymanie trendu bocznego na rynku walutowym.
- Stabilności walut i sporym wahaniom na giełdach towarzyszyło w ostatnich dniach wyraźne umocnienie na rynkach obligacji. Trend był globalny, ale polskim papierom niewątpliwie sprzyjał układ danych makro: przyspieszający PKB i wolniejszy od oczekiwań spadek inflacji to mniejsze ryzyko dla wykonania budżetu w br. Rentowność krajowych 10-latek zeszła poniżej 5% po raz pierwszy od marca 2022, dość wyraźnie obniżyły się spready ASW, a krzywa obligacyjna uległa lekkiemu wyprężeniu w segmencie 2-10L. Kierunek na kolejne dni wyznaczą zapewne rynki bazowe. Zakładamy stabilizację po tak wyraźnym umocnieniu, szczególnie przy zapowiadających się gorzej odczytach danych styczniowych.

Wzrost produkcji i wynagrodzeń, % r/r

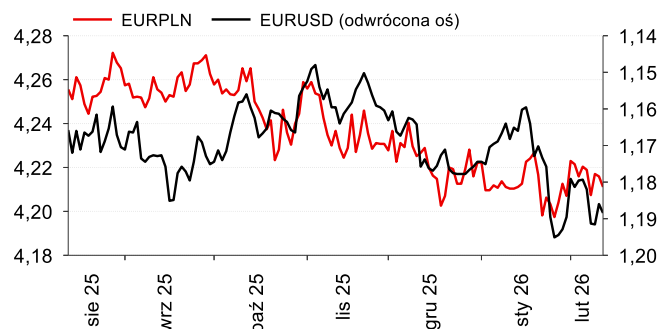


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

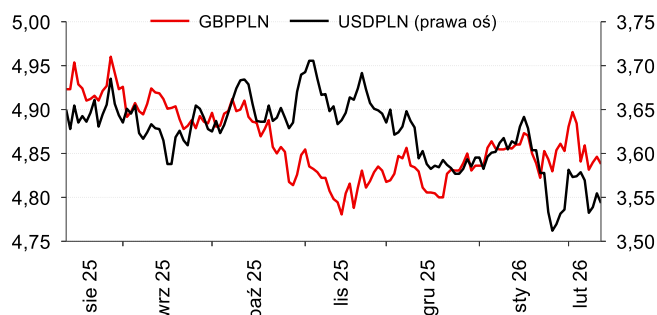
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



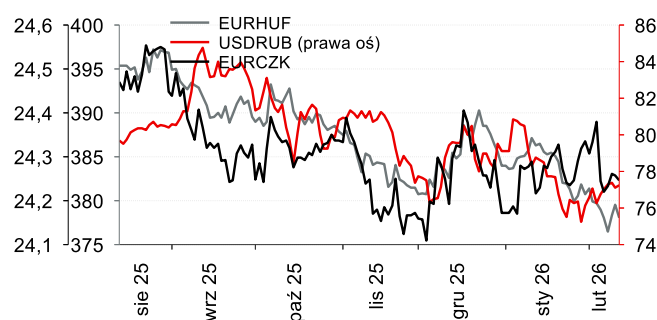
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



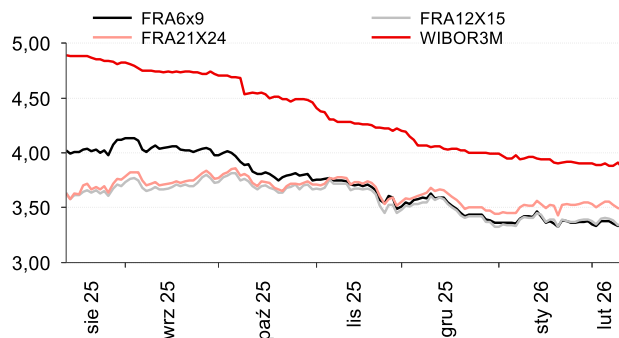
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



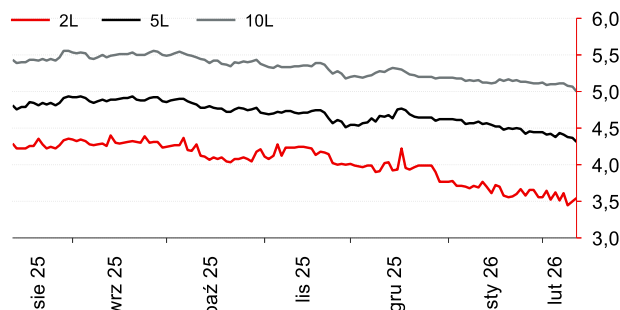
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



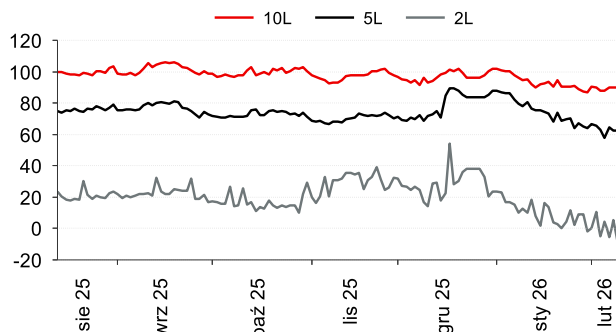
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



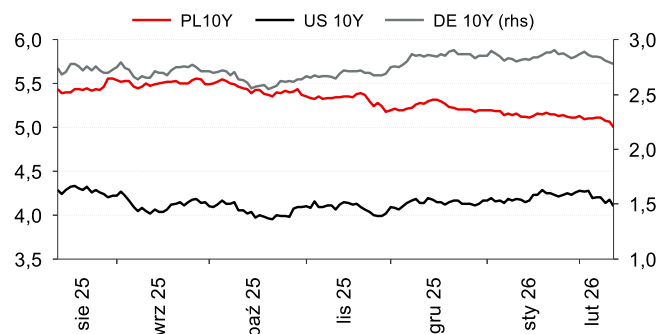
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



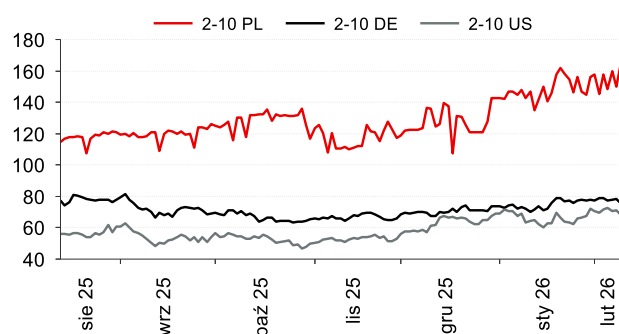
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 RYNEK	SANTANDER	OSTATNIA WARTOŚĆ
PONIEDZIAŁEK (16 lutego)						
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XII	% m/m	-1,5	0,7
WTOREK (17 lutego)						
08:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,1	-0,1
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-65,7	-72,7
ŚRODA (18 lutego)						
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	-1,7	5,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	6,3	-4,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,4	0,4
20:00	US	Minutes FOMC	I			
CZWARTEK (19 lutego)						
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0,7	-0,7
10:00	PL	Płace	I	% r/r	7,2	7,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	1,7	2,8
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	-5,0	-2,5
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-2,3	-2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	223,0	227,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	I	% m/m	2,5	-9,3
PIĄTEK (20 lutego)						
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	49,6	49,1
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,5	52,4
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	50,0	49,5
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,9	51,6
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,8	4,4
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,4	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,3	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	56,9	57,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	-0,3	-0,1

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