

KOMENTARZ TYGODNIOWY

2 stycznia 2023

Z początkiem roku oczekiwane dane z rynku pracy w USA. W kraju posiedzenie RPP i publikacja inflacji.

- Końcówka 2022 roku na globalnym rynku finansowym pozostawała pod wpływem wydarzeń z pierwszej połowy grudnia, czyli posiedzeń FOMC i EBC z ich „jastrzębim” przesłaniem wskazującym na zaostrzenie polityki monetarnej także w pierwszych miesiącach 2023 roku. Analizowane były też informacje napływające z Chin dotyczące rozwoju epidemii koronawirusa. Generalnie perspektywa ostrzejszej polityki monetarnej w warunkach oczekiwanego spowolnienia aktywności gospodarczej nie sprzyjała notowaniom akcji i jednocześnie przyniosła dalszy wzrost rentowności obligacji skarbowych.

- Globalny indeks akcji MSCI obniżył się w ostatnim tygodniu minionego roku o 0,3%, w USA o 0,1%, zaś w strefie euro o 0,5%. Rentowości papierów 10-letnich na rynkach bazowych wzrosły o ponad 10 pkt. baz. w USA (do 3,88% na koniec roku) i o blisko 20 pkt. baz. w Niemczech (do 2,56%). W rezultacie rentowności papierów niemieckich osiągnęły na koniec roku najwyższy poziom notowany w 2022 r. W tych warunkach na rynkach stopy procentowej kontynuowane było umocnienie euro w relacji do dolara do poziomu ponad 1,07 dolara za euro na koniec grudnia – najwyższego poziomu od czerwca 2022 r.

- Na krajowym, tradycyjnie płytszym w okresie świąteczno-noworocznym, rynku krajowym, zmiany notowań aktywów miały różnokierunkowy charakter. Krajowa giełda zyskała w ostatnim tygodniu roku ze wzrostem WIG o 0,7% w skali tygodnia. Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych podążyły za rynkami bazowymi ze wzrostem rentowności o ponad 10 pkt. baz. do 6,83% na koniec roku. Z kolei złoty, po okresowym wzmocnieniu zaraz po Świątach, ostatecznie osłabił się i stracił na wartości w skali tygodnia 0,7% w relacji do koszyka walut, na koniec grudnia kurs złotego ukształtował się na poziomie 4,69 złotego za euro, 4,40 za dolara i blisko 4,77 za franka szwajcarskiego.

- W bieżącym tygodniu uwaga rynkowa skupi się na danych z rynku pracy oraz wskaźnikach ISM w USA oraz wstępnych danych inflacyjnych za grudzień ze strefy euro. Wobec retoryki banków centralnych wskazujących na wagę napływających danych z gospodarki obecnie w szczególności dane z rynku pracy i nt. inflacji będą kluczowe dla oceny perspektyw polityki monetarnej, choć bardziej w średniej perspektywie, gdyż zaostrzenie polityki monetarnej na najbliższych posiedzeniach FOMC i ECB wydają się przesądzone.

- W Polsce najistotniejsze w tym tygodniu będą: posiedzenie RPP (4.01) i publikacja *flash* inflacji za grudzień (5.01). Po tym jak RPP zdecydowała o stabilizacji stóp na ostatnich 3 posiedzeniach, jest bardzo prawdopodobne, że podobna decyzja zostanie podjęta także w tym tygodniu. Sądzymy, że przesłanką dla większości RPP dla tej decyzji będzie nadal przekonanie Rady, że w dłuższej perspektywie inflacja będzie się obniżać w kierunku celu inflacyjnego NBP. W przypadku publikacji CPI za grudzień oczekujemy stabilizacji na poziomie z listopada, 17,5%, przy oczekiwaniach rynkowych na lekki spadek CPI. Oczekujemy wzrostu inflacji bazowej i rekompensującego go spadku cen paliw.

Departament Rynków
Finansowych i Analiz
bosbank.analizy@bosbank.pl

Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista
+48 696 405 159
lukasz.tarnawa@bosbank.pl

Aleksandra Świątkowska
Ekonomista
+48 515 111 698
aleksandra.swiatkowska@bosbank.pl

Dane i wydarzenia – bieżący tydzień

- **Posiedzenie Rady Polityki Pieniężnej (4 stycznia)**

Oczekujemy, że podczas środowego posiedzenia Rada Polityki Pieniężnej pozostawi stopy NBP bez zmian, w tym stopę referencyjną NBP na poziomie 6,75%. Po tym jak RPP zdecydowała o stabilizacji stóp w październiku, listopadzie i grudniu, jest bardzo prawdopodobne, że podobna decyzja zostanie podjęta także podczas styczniowego posiedzenia Rady. Jak dotychczas przesłanką dla większości RPP dla utrzymania stóp bez zmian będzie stało przekonanie Rady, że w dłuższej perspektywie inflacja będzie się obniżać w kierunku celu inflacyjnego NBP, do czego, w ocenie Rady, przyczynią się: dotychczasowe zacieśnienie polityki monetarnej w Polsce, globalne osłabienie koniunktury i inflacji oraz zacieśnienie polityki monetarnej przez główne banki centralne.

Konferencja prasowa prezesa NBP po posiedzeniu RPP zaplanowana jest na czwartek (5.01) na godz. 15.00.

- **Wskaźnik inflacji w grudniu – szacunek *flash* (5 stycznia)**

Prognozujemy, że w grudniu wskaźnik inflacji CPI utrzymał się na poziomie z listopada, tj. 17,5% r/r. Stabilizacja inflacji była w naszej ocenie wypadkową dalszego wzrostu inflacji bazowej (do 11,7% wobec 11,4% w listopadzie), przy jednoczesnym kompensującym ten wzrost spadku cen paliw. Szacujemy, że ceny paliw do środków transportu spadły w skali miesiąca o ponad 2% co spowodowało obniżenie dynamiki cen paliw do nieco ponad 12% r/r. W przypadku cen żywności i nośników energii oczekujemy, że wzrosły one w skali miesiąca, niemniej w zbliżonej skali co w grudniu 2021 r., a tym samym dynamika roczna cen w obu przypadkach pozostała bliska listopadowej, czyli nie miała większego wpływu na zmianę grudniowego wskaźnika CPI.

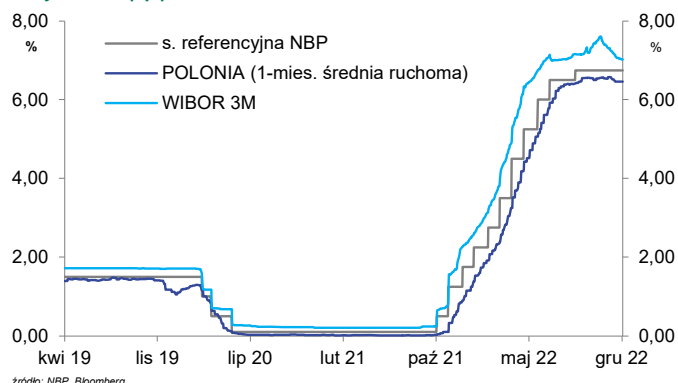
Kalendarz publikacji najważniejszych danych i wydarzeń – bieżący tydzień

środa 4 stycznia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
-	PL	Decyzja RPP dot. stóp procentowych NBP	sty	6,75%	6,75%	6,75%
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – przemysł	gru	49,0 pkt.	48,5 pkt.	-
20:00	US	Protokół z posiedzenia FOMC	gru	-	-	-
czwartek 5 stycznia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
10:00	PL	Wskaźnik inflacji CPI (wst.)	gru	17,5% r/r	17,3% r/r	17,5% r/r
15:00	PL	Konferencja prasowa prezesa NBP po posiedzeniu RPP	sty	-	-	-
piątek 6 stycznia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle	lis	0,8% m/m	0,5% m/m	-
11:00	EMU	Inflacja HICP (wst.)	gru	10,1% r/r	9,5% r/r	-
11:00	EMU	Inflacja HICP – wskaźnik bazowy (wst.)	gru	5,0% r/r	5,1% r/r	-
11:00	EMU	Sprzedaż detaliczna	lis	-1,8% m/m	0,5% m/m	-
14:30	US	Zmiana zatrudnienia	gru	263 tys.	200 tys.	-
14:30	US	Stopa bezrobocia	gru	3,7%	3,7%	-
14:30	US	Zmiana godzinowych wynagrodzeń	gru	5,1% r/r	5,0% r/r	-
16:00	US	Indeks koniunktury ISM – usługi	gru	56,5 pkt.	55,5 pkt.	-
poniedziałek 9 stycznia			okres	poprzednie dane	prognoza rynek	prognoza BOŚ
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	lis	-0,1% m/m	-	-

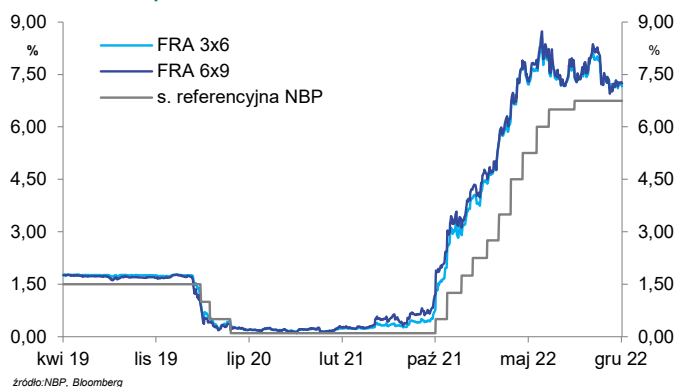
w przypadku danych nt. polskiej gospodarki – mediana ankiety Parkietu

Rynki finansowe

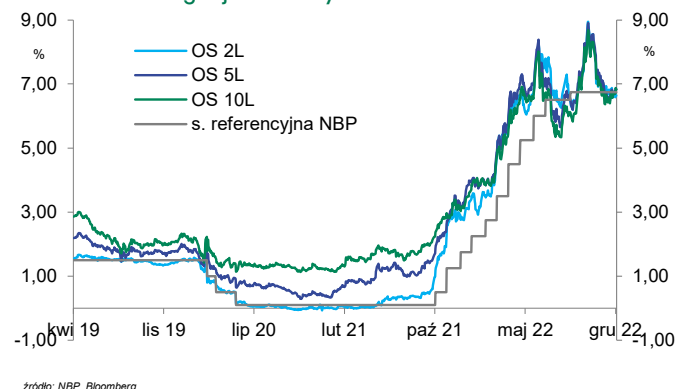
Krajowe stopy procentowe



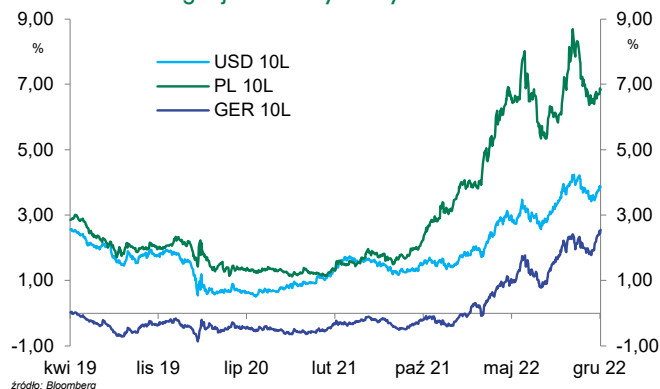
Oczekiwania rynkowe dot. stawki WIBOR 3M



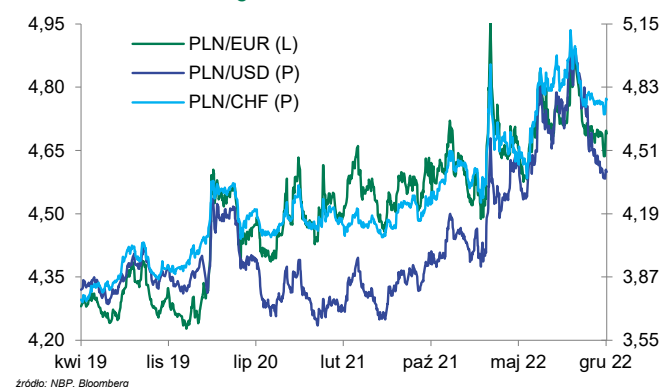
Rentowności obligacji skarbowych - Polska



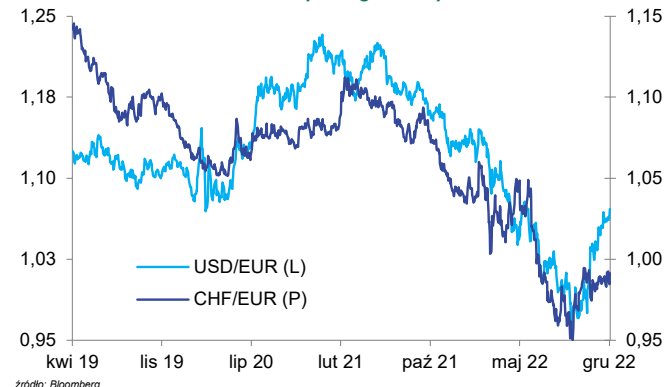
Rentowności obligacji skarbowych - rynki bazowe i Polska



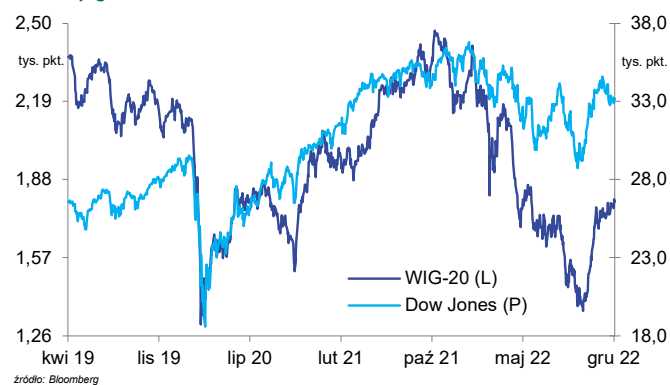
Notowania kursu złotego



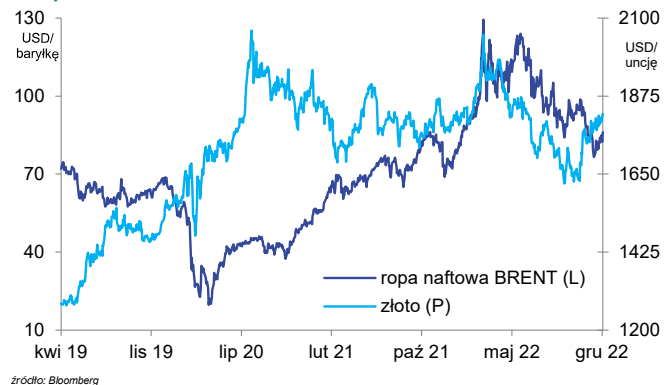
Notowania kursów walut na rynku globalnym



Indeksy giełdowe

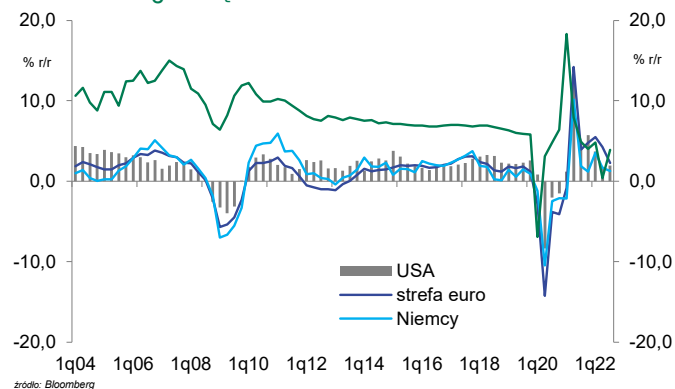


Ceny surowców

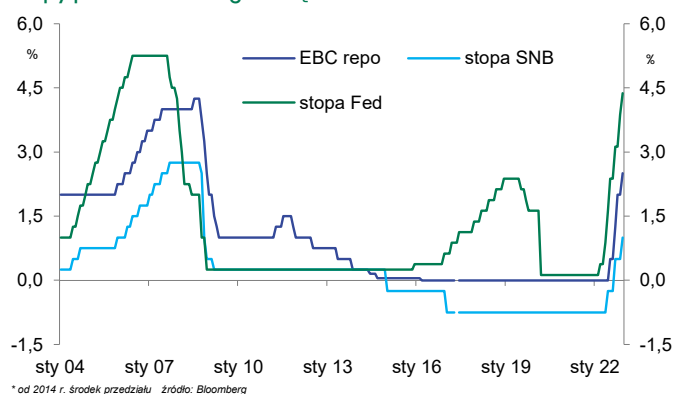


Sfera realna

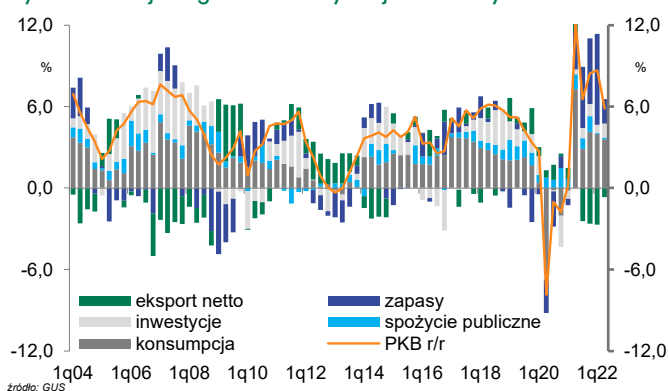
Wzrost PKB za granicą



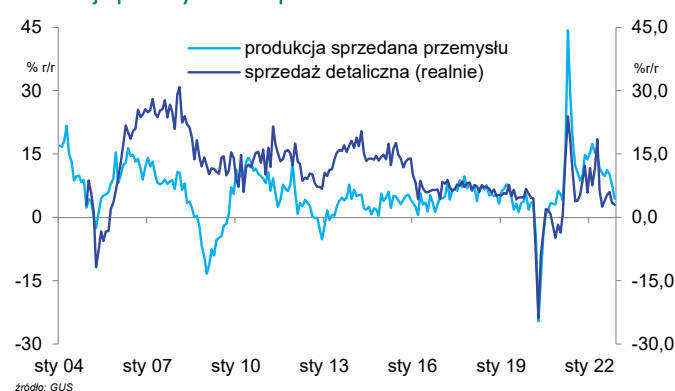
Stopy procentowe za granicą



Dynamika krajowego PKB i kontrybucja składowych



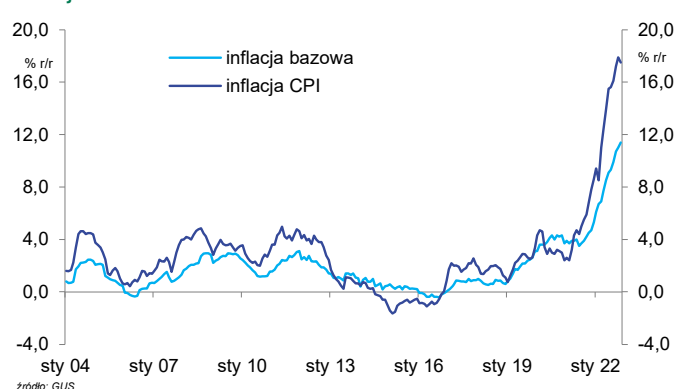
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna



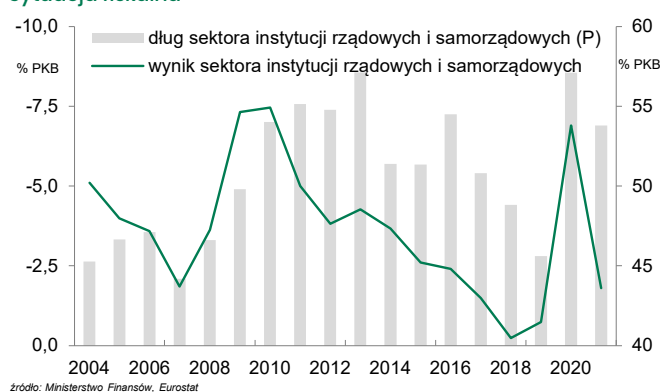
Rynek pracy



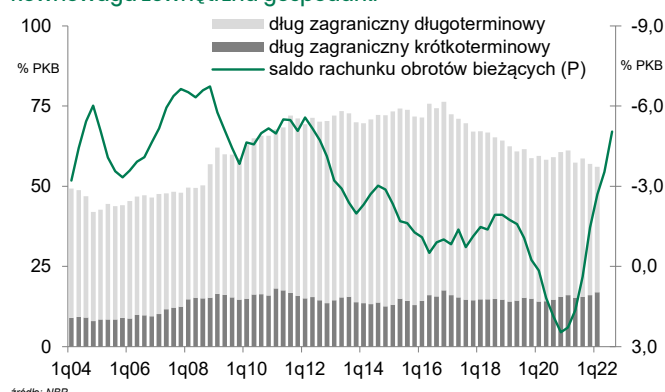
Inflacja



Sytuacja fiskalna



Równowaga zewnętrzna gospodarki



Prognoza wskaźników finansowych

wskaźnik		30.11.2022	23.12.2022	30.12.2022	31.01.2023	28.02.2023	31.03.2023
Stopa lombardowa NBP	%	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25
Stopa referencyjna NBP	%	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75	6,75
Stopa depozytowa NBP	%	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25	6,25
WIBOR 3M	%	7,28	7,04	7,02	6,95	6,95	6,95
Obligacje skarbowe 2L	%	6,87	6,63	6,63	6,70	6,70	6,70
Obligacje skarbowe 5L	%	6,81	6,74	6,83	6,70	6,70	6,70
Obligacje skarbowe 10L	%	6,57	6,69	6,83	6,70	6,70	6,65
PLN/EUR	PLN	4,67	4,64	4,69	4,70	4,70	4,70
PLN/USD	PLN	4,51	4,37	4,40	4,45	4,48	4,48
PLN/CHF	PLN	4,74	4,69	4,77	4,80	4,82	4,82
USD/EUR	USD	1,04	1,06	1,07	1,06	1,05	1,05
Stopa Fed	%	4,00	4,50	4,50	4,50	5,00	5,00
LIBOR USD 3M	%	-	-	-	4,90	5,00	5,00
Stopa repo EBC	%	2,00	2,50	2,50	2,50	3,00	3,50
EURIBOR 3M	%	-	-	-	2,60	2,75	3,25
SARON	%	-	-	-	1,05	1,10	1,30
Obligacje skarbowe USD 10L	%	3,61	3,75	3,88	3,60	3,60	3,50
Obligacje skarbowe GER 10L	%	1,92	2,38	2,56	2,20	2,20	2,20

źródła danych historycznych: NBP, Bloomberg

WAŻNA INFORMACJA: Niniejszy materiał ma charakter prognozy, został opracowany wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowany jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowany jako oferta lub rekomendacja do zawierania jakichkolwiek transakcji. Nie jest to forma reklamy ani oferta sprzedaży jakiegokolwiek usługi oferowanej przez BOŚ Bank. Przedstawione w niniejszej publikacji opinie i prognozy są wyrazem niezależnej oceny autorów w momencie ich wydania i mogą ulec zmianie bez zapowiedzi. Informacje, w tym dane statystyczne, zawarte w materiale pochodzą z ogólnie dostępnych, wiarygodnych źródeł, jednak BOŚ Bank nie może zagwarantować ich dokładności i pełności. BOŚ Bank nie ponosi odpowiedzialności za skutki decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszym materiale.

Niniejszy dokument stanowi własność BOŚ Bank. Materiał może być wykorzystywany do opracowań własnych pod warunkiem powołania się na źródło. Powielanie bądź publikowanie niniejszego raportu lub jego części bez pisemnej zgody BOŚ Bank jest zabronione.

Bank Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Żelaznej 32, 00-832 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS: 000015525 NIP: 527-020-33-13; kapitał zakładowy: 929 476 710 zł wpłacony w całości.