

Tygodnik ekonomiczny

Rynek czeka na plan pokojowy

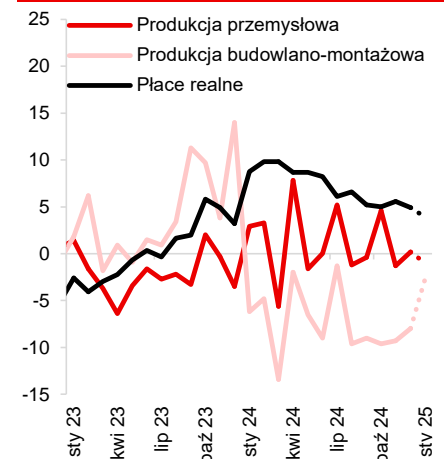
Co w gospodarce:

- Ostatnie dni minęły w atmosferze wyczekiwania na Monachijską Konferencję Bezpieczeństwa (start dzisiaj, potrwa do niedzieli), na której mają się pojawić informacje nt. **planów zakończenia wojny między Rosją a Ukrainą**. Prezydent Donald Trump zapowiedział, że w trakcie konferencji przedstawiciele USA spotkają się z wystannikami Rosji w tej sprawie, a w kolejnych tygodniach odbędą się kolejne rozmowy, m.in. w Arabii Saudyjskiej. Rosja jednak zaprzeczyła aby jej delegacja wybierata się do Monachium; potwierdzono za to spotkanie wiceprezydenta JD Vance'a z prezydentem Ukrainy Zełenskim. Nastroje rynkowe tuż po weekendzie mogą w dużej mierze zależeć od wniosków z tych rozmów i przedstawionych propozycji.
- Oprócz tematów związanych z Ukrainą wciąż ważne będą ewentualne **nowe decyzje USA dotyczące taryf celnych**. W ostatnich dniach prezydent Trump zdecydował o wprowadzeniu ceł na stal i aluminium oraz przedstawił plan nałożenia "wzajemnych" ceł na wszystkie kraje, które pobierają opłaty od towarów importowanych z USA (co ciekawe, to ma dotyczyć nie tylko ceł, ale też innych barier handlowych i podatku VAT). Zapowiadane są kolejne działania, m.in. dot. przemysłu samochodowego.
- Jeśli chodzi o krajowe publikacje danych, w najbliższą środę poznamy **badanie koniunktury konsumennej** w lutym, w czwartek styczniowe **dane o płacach i zatrudnieniu, produkcji przemysłowej i budowlanej, PPI**. Spodziewamy się utrzymania lekkiego spadku zatrudnienia (niepewność co do tego odczytu zwiększa coroczna zmiana próby statystycznej), spowolnienia płac (w nieco mniejszej skali niż obstawia konsensus), dynamiki w przemyśle i budownictwie lekko poniżej zera, m.in. za sprawą efektu dni roboczych, wyraźnego ograniczenia spadku PPI.
- Za granicą tydzień rozpocznie się od dnia wolnego w USA, a w kolejnych dniach pojawi się niewiele pierwszoplanowych publikacji, wśród nich m.in. nowe indeksy koniunktury: niemiecki ZEW, wstępne PMI, amerykańskie wskaźniki wyprzedzające.
- Decyzje o stopach procentowych podejmą banki centralne w Australii, Nowej Zelandii i Chinach.

Co na rynkach:

- Temat Ukrainy wydaje się obecnie kluczowy dla rynku walutowego. Coraz więcej informacji o zbliżających się rozmowach nt. zakończenia działań wojennych sprzyjało w ostatnich dniach umocnieniu walut w naszym regionie, w tym najbardziej rubla, ale też złotego, forinta i korony czeskiej. Nastąpił też wzrost kursu EURUSD, i to pomimo decyzji prezydenta USA nt. taryf celnych, które uderzą też w Europę. EURPLN przebił poziom 4,17 i kolejnym etapem podróży na południe może być 4,15. Pisaliśmy już wcześniej, że **osiągnięcie porozumienia w sprawie zakończenia wojny, które będzie oceniane jako trwałe i wiarygodne, mogłoby znacząco umocnić złotego i wydaje się, że obecnie rynek wycenia już w dużym stopniu taki scenariusz**. Trwałość tego ruchu będzie jednak zależała od tego, czy optymistyczne oczekiwania się potwierdzą i jak zostaną ocenione warunki proponowanego porozumienia. W przypadku rozczarowania propozycjami ze strony USA możemy zobaczyć dość szybką korektę walut CEE.
- Na rynku stopy procentowej ponownie roller-coaster: po nagłym wzroście rentowności w środku tygodnia w reakcji na wyższą inflację w USA nastąpiło szybkie odreagowanie i w sumie krzywa obligacyjna niewiele się zmieniła od ostatniego piątku, a krzywa swapowa poszła nieco w górę (w czym pomógł też wyższy od prognoz odczyt krajowego CPI). Zgodnie z naszymi oczekiwaniami, zawężyły się w efekcie spready ASW. **Kierunek na kolejny tydzień dla stawek swap to raczej stabilizacja, a dla obligacji będzie - podobnie jak kurs walutowy - mocno uzależniony od wniosków z konferencji w Monachium**. Różnica polega jednak na tym, że waluta wycenia chyba więcej optymizmu w tej sprawie niż rynek długu, więc potencjał do korekty rentowności w przypadku rozczarowania propozycjami pokojowymi wydaje się mniejszy.

Produkcja przemysłowa i budowlana oraz dynamika płac realnych, % r/r

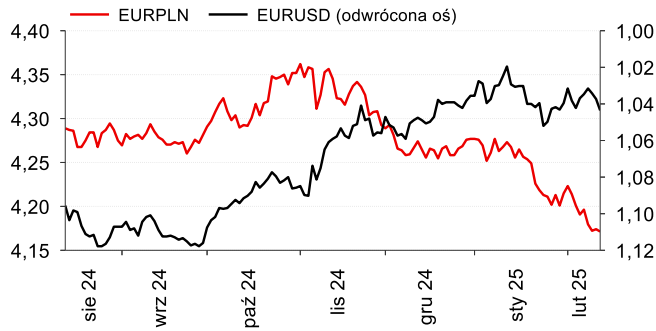


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

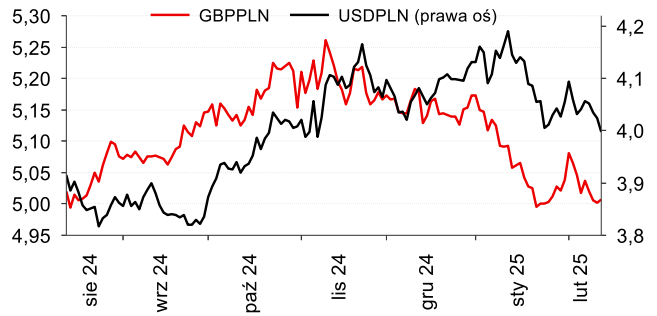
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



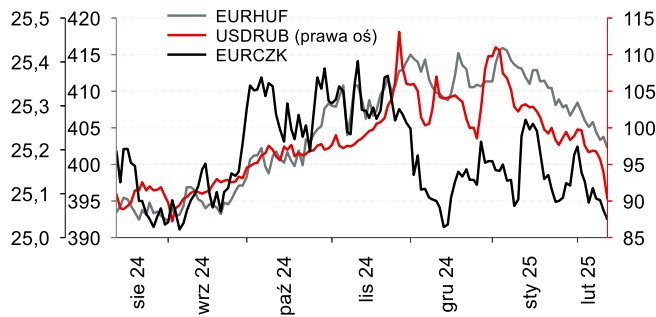
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



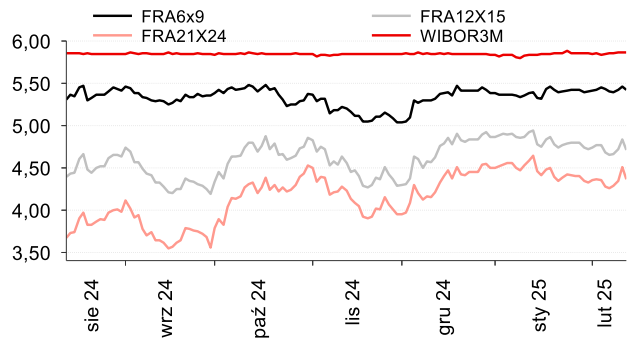
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



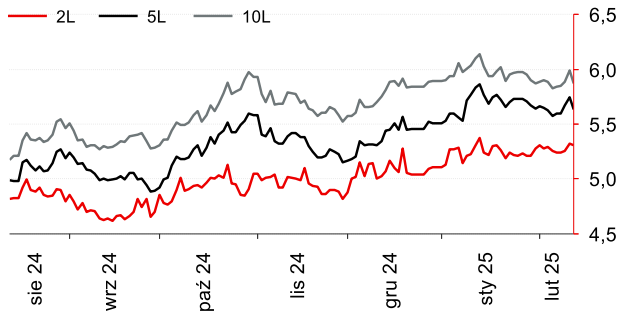
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



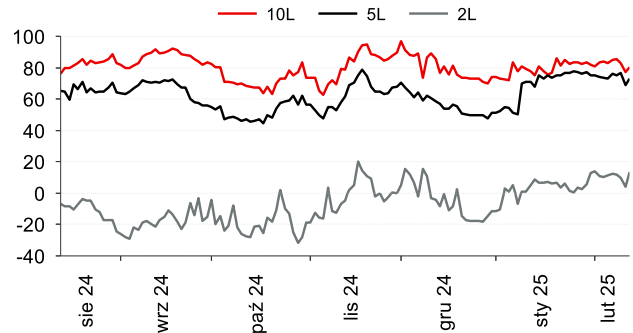
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



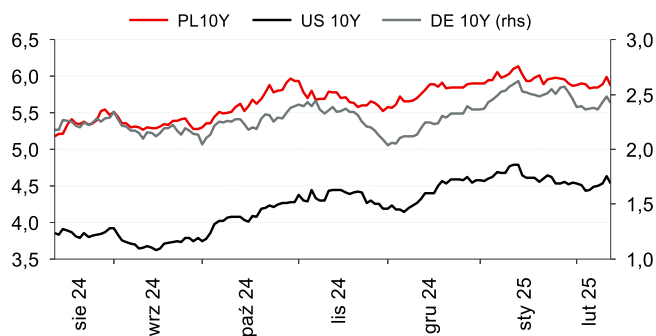
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



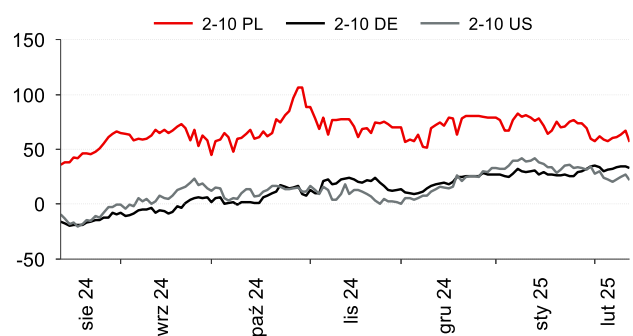
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (17 lutego)							
Brak kluczowych publikacji i wydarzeń ekonomicznych							
WTOREK (18 lutego)							
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-89.4	-	-90.4
ŚRODA (19 lutego)							
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	I	% m/m	-7.0	-	15.8
20:00	US	Minutes FOMC	29.01.2025				
CZWARTEK (20 lutego)							
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0.6	-0.6	-0.6
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-1.0	-1.0	0.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	0.3	-2.7	-8.0
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-0.4	-0.4	-2.6
10:00	PL	Płace	I	% r/r	9.5	9.4	9.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	15.02.2025	tys.	215.5	-	213.0
PIĄTEK (21 lutego)							
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	45.5	-	45.0
09:30	DE	PMI usług	II	pkt	52.5	-	52.5
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	47.0	-	46.6
10:00	EZ	PMI usług	II	pkt	51.5	-	51.3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	-	-	67.8
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-2.1	-	2.2

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