

Noworoczny optymizm konsumentów

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Dane z USA, a zwłaszcza najlepsze od ponad roku informacje dot. wniosków o zasiłek dla bezrobotnych, nadal studziły wczoraj oczekiwania na szybkie obniżki stóp procentowych Fed. Takie otoczenie sprzyjało dolarowi i wzrostom rentowności amerykańskich obligacji. Na krajowym rynku dzień upłynął spokojnie, trend deprecjacyjny złotego wyhamował, a rentowności obligacji nie zmieniły się znacząco.
- Dzisiaj poznamy dane o cenach produkcji sprzedanej przemysłu w Polsce w grudniu. Oczekujemy, że podobnie jak inflacja konsumencka, inflacja PPI ukształtuje się nieco poniżej konsensusu (kons.: -5,4% r/r, PKOe: -5,8% r/r). Będzie to 6. miesiąc deflacji w przemyśle i najprawdopodobniej 3. z rzędu spadek cen m/m. Tendencje deflacyjne wynikają ze spadków cen ropy, normalizacji cen nośników energii, relatywnie słabego popytu zagranicznego ograniczającego przestrzeń do wzrostu cen oraz umocnienia się złotego.
- Zza oceanu napłyną dziś dane o styczniowej koniunkturze konsumenckiej wg Uniwersytetu Michigan. Oczekiwania rynkowe wskazują na minimalny spadek indeksu, po wysokim wzroście w grudniu. Poza tym poznamy informacje o sprzedaży domów na rynku wtórnym, która w grudniu najprawdopodobniej pozostała na poziomie zbliżonym do listopada.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- POL:** Bieżący wskaźnik koniunktury konsumenckiej w styczniu wzrósł do poziomu -12,6 pkt. z -15,2 pkt. w grudniu, przewyższając nawet nasze optymistyczne oczekiwania (-13,7 pkt., kons.: -15,2 pkt.). Wszystkie składowe wskaźniki uzyskały wartości wyższe niż przed miesiącem, a największa poprawa dotyczyła obecnej sytuacji ekonomicznej kraju oraz obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów (wzrosty odpowiednio o 3,5 pp. i 3,1 pp.). Potwierdziło się tym samym, że odnotowane w ubiegłym miesiącu pogorszenie nastrojów gospodarstw domowych było jednorazowym odchyleniem od solidnego trendu wzrostowego. **Wskaźnik wyprzedzający, opisujący tendencje oczekiwane przez konsumentów w perspektywie 12 miesięcy, wzrósł o 2,6 pp w stosunku do poprzedniego miesiąca i ukształtował się na poziomie -3,8 pkt., a więc minimalnie poniżej poziomu**

Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

www.centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

| | Wartość 2024-01-18 | (%, pb)* Δ 1D |
|-------------------------|-----------------------|------------------|
| Waluty: | | |
| EURPLN | 4,3920 | -0,4 |
| USDPLN | 4,0474 | -0,4 |
| CHFPLN | 4,6573 | -0,5 |
| GBPLN | 5,1244 | 0,0 |
| EURUSD | 1,0852 | 0,0 |
| Obligacje: | | |
| PL2Y | 5,07 | 0 |
| PL5Y | 5,05 | -1 |
| PL10Y | 5,25 | -6 |
| DE10Y | 2,31 | 4 |
| US10Y | 4,14 | 4 |
| Indeksy akcyjne: | | |
| WIG | 74 367,9 | 1,1 |
| DAX | 16 567,4 | 0,8 |
| S&P500 | 4 780,9 | 0,9 |
| Nikkei** | 35 959,0 | 1,4 |
| Shanghai Comp.** | 2 827,5 | -0,2 |
| Surowce: | | |
| Złoto | 2014,45 | 0,2 |
| Ropa Brent | 79,10 | 1,6 |

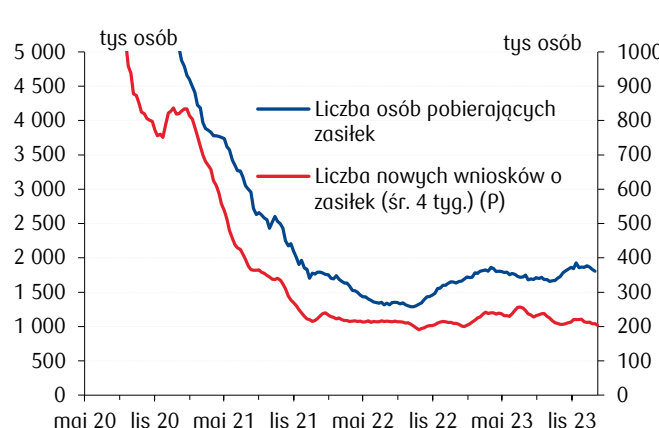
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji. **zamknięcie dnia bieżącego.

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej w Polsce



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

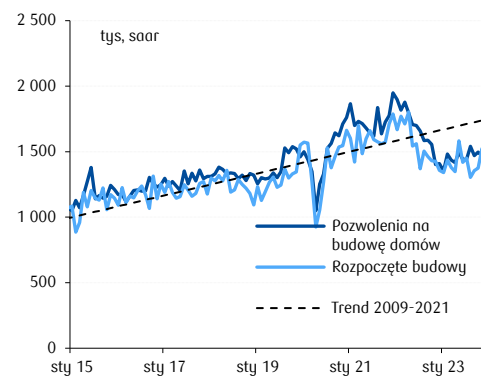
Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych w USA



neutralnego (0 pkt. to poziom oznaczający równowagę pomiędzy konsumentami nastawionymi optymistycznie a pesymistycznie, na razie przeważają pesymiści ale ich odsetek sukcesywnie się obniża). Wśród komponentów wskaźnika wyprzedzającego najsilniej poprawiły się oceny dotyczące możliwości oszczędzania pieniędzy i przyszłej sytuacji finansowej. **Poprawa nastrojów konsumenckich wpisuje się w naszą prognozę solidnego wzrostu konsumpcji w 1q24 o ok. 4% r/r.**

- USA: Odbudowa rynku nieruchomości, po szoku wywołanym podwyżkami stóp procentowych, wydaje się być oddalona.** W grudniu liczba rozpoczętych inwestycji budowy domów wzrosła o 7,6% r/r, lecz spadła o 4,2% m/m (spadek do 1,460 mln z 1,525 w listopadzie). Jednocześnie pozwolenia na budowę wzrosły o 1,9% m/m (do 1,495 mln z 1,467). Obie kategorie pozytywnie zaskoczyły rynek, choć nadal dominują na nim pesymistyczne nastroje. Szok związany ze wzrostem kosztu kredytów negatywnie oddziałuje zarówno na podaż, jak i popyt na rynku nieruchomości. Szybki powrót do trendu z poprzedniej dekady może wystąpić jedynie po obniżkach stóp procentowych przez Fed, na które oczekiwania w ostatnim czasie osłabły.
- USA: Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu wyniosła 187 tys.,** a wynik okazał się lepszy od oczekiwań na poziomie 207 tys. oraz niższy od odnotowanego w tygodniu poprzedzającym (203 tys.). Niska liczba wniosków nie wpisuje się w sygnały z niedawno opublikowanej Beżowej Księgi, wskazującej że temperatura rynku pracy schładza się, a firmy dostrzegają większą pulę dostępnych pracowników. Warto jednak pamiętać, że dane o wnioskach cechują się dużą zmiennością.
- POL: Sejm przyjął ustawę budżetową na 2024** bez istotnych zmian wobec tego, co było zapisane w projekcie. W uzasadnieniu ustawy wskazano, że prognozowany deficyt sektora finansów - według metodyki unijnej - wyniesie w 2024 5,1% PKB. Teraz ustawą zajmie się Senat, a do podpisu do Prezydenta ma ona trafić przed 29 stycznia (a więc przed upływem 4 miesięcy od złożenia projektu budżetu do Sejmu przez poprzedni rząd). Prezydent powiedział, że ma nadzieję, że będzie mógł podpisać budżet. Wskazał, że jego podpis będzie zależał m.in. od tego, czy działania rządu i parlamentu w związku z budżetem były zgodne z konstytucją. Dodał, że nie widzi możliwości przedterminowych wyborów, nie doprowadziłyby do nich także ewentualne skierowanie ustawy budżetowej do Trybunału Konstytucyjnego.
- EUR: Sprawozdanie z grudniowego posiedzenia EBC potwierdza stanowisko Rady Prezesów, że obecne parametry polityki pieniężnej są wystarczająco restrykcyjne, aby sprowadzić inflację do celu do 2h25.** Podczas posiedzenia zwracano uwagę na pozytywne tendencje w procesie dezinflacji i spadek ryzyka, że pozostanie ona powyżej 2% w średnim terminie. Jednocześnie podkreślano konieczność zachowania ostrożności ze względu na utrzymującą się presję płacową, niepewność co do zmian cen żywności i energii, ryzyko nasilenia się napięć geopolitycznych i presję cenową związaną z polityką klimatyczną.
- USA: Kongres USA przyjął prowizorium budżetowe,** przedłużające ubiegłoroczny budżet do 1 marca. Projekt tymczasowego budżetu trafił do podpisu prezydenta J.Bidena. Rozwiązanie ma na celu uniknięcie konieczności zamknięcia urzędów federalnych ze względu na brak finansowania. Prowizorium nie przewiduje dodatkowych środków na wsparcie Ukrainy – głosowanie nad nowym pakietem dla niej może się odbyć w przyszłym tygodniu.
- USA: R.Bostic (Atlanta Fed) powiedział, że konieczna jest ostrożność** w podejmowaniu decyzji o obniżkach stóp procentowych. W jego ocenie obniżki mogłyby nastąpić w 3q24 lub wcześniej, jeśli spadek inflacji byłby wyraźnie szybszy niż obecnie oczekuje.

Pozwolenia na budowę i rozpoczęte budowy domów w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

| Wskaźnik | Godz. | Jednostka | Poprzednio | Konsensus | PKO BP | Odczyt |
|--|-------|--------------|------------|-----------|---------|--------|
| Piątek, 12 stycznia | | | | | | |
| CHN: Inflacja CPI (gru) | 02:30 | % r/r | -0,5 | -0,4 | -- | -0,3 |
| CHN: Inflacja PPI (gru) | 02:30 | % r/r | -3 | -2,6 | -- | -2,7 |
| HUN: Inflacja CPI (gru) | 08:30 | % r/r | 7,9 | 5,9 | -- | 5,5 |
| POL: Saldo rachunku obrotów bieżących (lis) | 14:00 | mld EUR | 2,119 | 1,571 | 1,441 | 1,325 |
| POL: Eksport (lis) | 14:00 | mld EUR; r/r | 29,705 | -0,5 | -0,6 | -2,1 |
| POL: Import (lis) | 14:00 | mld EUR; r/r | 28,381 | -8,8 | -7,9 | -8 |
| USA: Inflacja PPI (gru) | 14:30 | % r/r | 0,9 | 1,3 | -- | 1,0 |
| Poniedziałek, 15 stycznia | | | | | | |
| POL: Inflacja CPI (gru, rew.) | 10:00 | % r/r | 6,1 | 6,1 | 6,1 | 6,2 |
| GER: Wzrost PKB (2023) | 10:00 | % r/r | 1,8 | -0,3 | -- | -0,3 |
| EUR: Produkcja przemysłowa (lis) | 11:00 | % r/r | -6,6 | -6,0 | -- | -6,8 |
| EUR: Bilans handlowy (lis) | 11:00 | mld | 11,1 | -- | -- | 14,8 |
| Wtorek, 16 stycznia | | | | | | |
| GER: Inflacja CPI (gru, rew.) | 8:00 | % r/r | 3,7 | 3,7 | -- | 3,7 |
| GER: Inflacja HICP (gru, rew.) | 8:00 | % r/r | 3,8 | 3,8 | -- | 3,8 |
| GER: Indeks instytutu ZEW (sty) | 11:00 | pkt. | 12,8 | 12 | -- | 15,2 |
| POL: Inflacja bazowa (gru) | 14:00 | % r/r | 7,3 | 6,9 | 6,8-6,9 | 6,9 |
| Środa, 17 stycznia | | | | | | |
| CHN: Wzrost PKB (4q) | 3:00 | % r/r | 4,9 | 5,2 | -- | 5,2 |
| EUR: Inflacja HICP (gru, rew.) | 11:00 | % r/r | 2,4 | 2,9 | -- | 2,9 |
| EUR: Inflacja bazowa (gru, rew.) | 11:00 | % r/r | 3,6 | 3,4 | -- | 3,4 |
| USA: Sprzedaż detaliczna (gru) | 14:30 | % m/m | 0,3 | 0,4 | -- | 0,6 |
| USA: Sprzedaż detaliczna z wył. pojazdów (gru) | 14:30 | %, m/m | 0,2 | 0,2 | -- | 0,4 |
| USA: Produkcja przemysłowa (gru) | 15:15 | % m/m | 0,0 | -0,1 | -- | 0,1 |
| Czwartek, 18 stycznia | | | | | | |
| POL: Koniunktura konsumencka (sty) | 10:00 | pkt. | -15,2 | -15,2 | -13,7 | -12,6 |
| EUR: Minutes EBC (gru) | 13:30 | -- | -- | -- | -- | -- |
| USA: Pozwolenia na budowę (gru) | 14:30 | mln | 1,47 | 1,48 | -- | 1,50 |
| USA: Rozpoczęte budowy domów (gru) | 14:30 | mln | 1,53 | 1,42 | -- | 1,46 |
| USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (sty) | 14:30 | tys. | 203 | 207 | -- | 187 |
| Piątek, 19 stycznia | | | | | | |
| GER: Inflacja PPI (gru) | 8:00 | % r/r | -7,9 | -8,0 | -- | -- |
| POL: Inflacja PPI (gru) | 10:00 | % r/r | -4,7 | -5,4 | -5,8 | -- |
| USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty, wst.) | 16:00 | pkt. | 69,7 | 69,1 | -- | -- |
| USA: Sprzedaż domów na rynku wtórnym (gru) | 16:00 | mln | 3,82 | 3,83 | -- | -- |

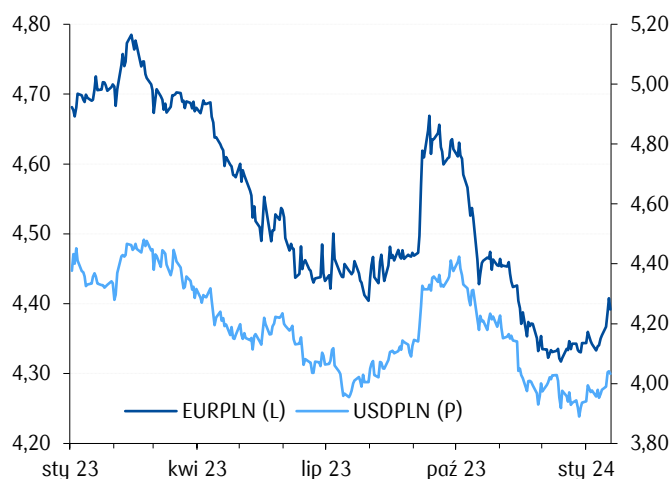
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

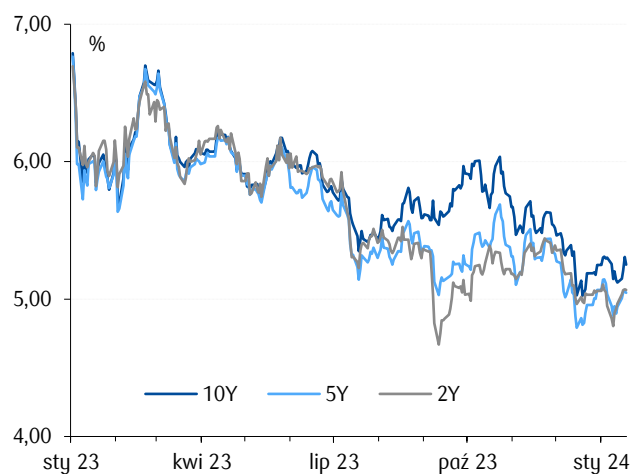
| | | Wartość 2024-01-18 | Δ 1D | Δ 1W | Δ (% , pb)* | | |
|------------------|----------------------|-----------------------|------|------|-------------|-------|-------|
| | | | | | Δ 4W | Δ 12M | Δ 36M |
| Waluty | EURPLN | 4,3920 | -0,4 | 1,0 | 1,3 | -7,1 | -3,2 |
| | USDPLN | 4,0474 | -0,4 | 1,8 | 2,6 | -7,6 | 7,8 |
| | CHFPLN | 4,6573 | -0,5 | 0,2 | 1,2 | -2,5 | 10,4 |
| | GBPPLN | 5,1244 | 0,0 | 1,3 | 2,8 | -5,1 | 0,4 |
| | EURUSD | 1,0852 | 0,0 | -0,9 | -1,3 | 0,6 | -10,3 |
| | EURCHF | 0,9431 | 0,1 | 0,8 | 0,1 | -4,7 | -12,4 |
| | GBPUSD | 1,2672 | 0,1 | -0,3 | 0,1 | 2,5 | -6,7 |
| | USDJPY | 148,20 | -0,2 | 1,5 | 4,2 | 15,4 | 42,7 |
| | EURCZK | 24,81 | 0,3 | 0,5 | 0,9 | 3,7 | -5,3 |
| | EURHUF | 381,90 | 0,1 | 0,7 | -0,1 | -3,4 | 5,9 |
| Obligacje | PL2Y | 5,07 | 0 | 14 | 2 | -86 | 499 |
| | PL5Y | 5,05 | -1 | 15 | 15 | -83 | 465 |
| | PL10Y | 5,25 | -6 | 11 | 18 | -69 | 405 |
| | DE2Y | 2,69 | 0 | 5 | 24 | 17 | 340 |
| | DE5Y | 2,25 | 2 | 10 | 33 | 15 | 298 |
| | DE10Y | 2,31 | 4 | 10 | 36 | 26 | 285 |
| | US2Y | 4,36 | 1 | 10 | 1 | 24 | 422 |
| | US5Y | 4,05 | 2 | 15 | 17 | 56 | 359 |
| | US10Y | 4,14 | 4 | 16 | 26 | 74 | 305 |
| Akcje | WIG | 74 367,9 | 1,1 | -2,2 | -5,5 | 22,8 | 28,5 |
| | WIG20 | 2 191,3 | 1,1 | -2,4 | -6,7 | 15,9 | 10,4 |
| | S&P500 | 4 780,9 | 0,9 | 0,0 | 0,7 | 22,6 | 26,9 |
| | NASDAQ100 | 16 982,3 | 1,5 | 1,0 | 1,3 | 50,3 | 32,6 |
| | Shanghai Composite** | 2 827,3 | -0,6 | -2,1 | -3,1 | -12,7 | -20,7 |
| | Nikkei** | 35 947,8 | 1,4 | 2,6 | 8,5 | 36,1 | 26,0 |
| | DAX | 16 567,4 | 0,8 | 0,1 | -0,7 | 11,0 | 20,2 |
| | VIX | 15,00 | -3,3 | 5,3 | -2,8 | -31,0 | -42,2 |
| Surowce | Ropa Brent | 79,1 | 1,6 | 2,2 | -0,4 | -8,2 | 43,6 |
| | Ropa WTI | 74,3 | 2,1 | 3,0 | 1,0 | -7,5 | 42,3 |
| | Złoto | 2014,5 | 0,2 | -0,5 | -1,4 | 4,9 | 10,4 |

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, **zamknięcie dnia bieżącego.

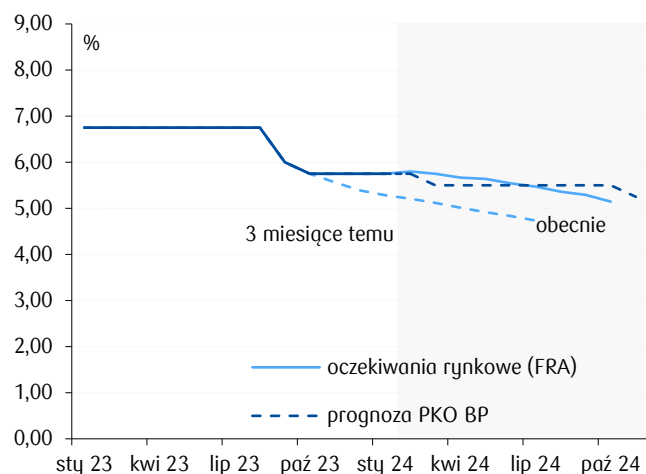
Notowania złotego wobec głównych walut



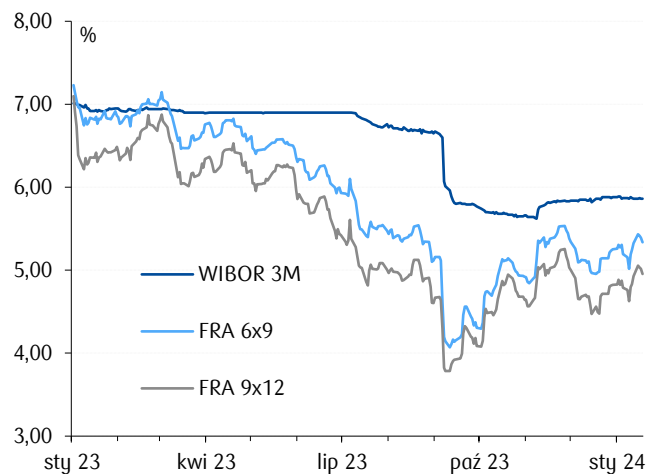
Rentowności polskich obligacji skarbowych



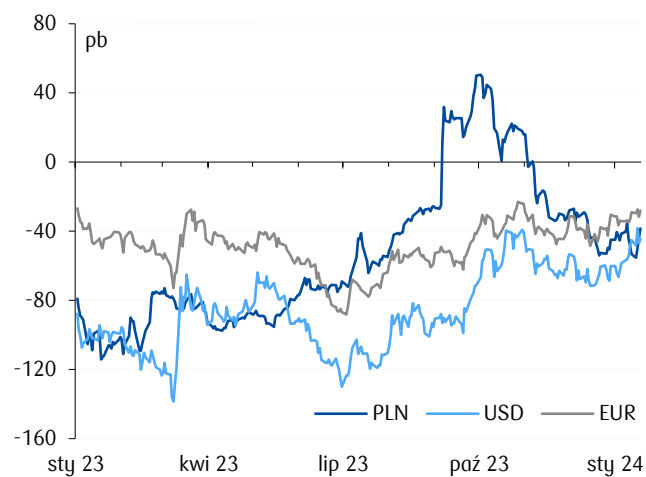
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



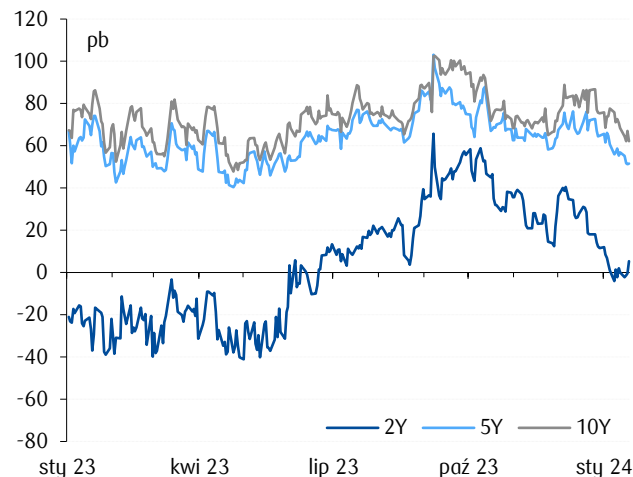
Krótkoterminowe stopy procentowe



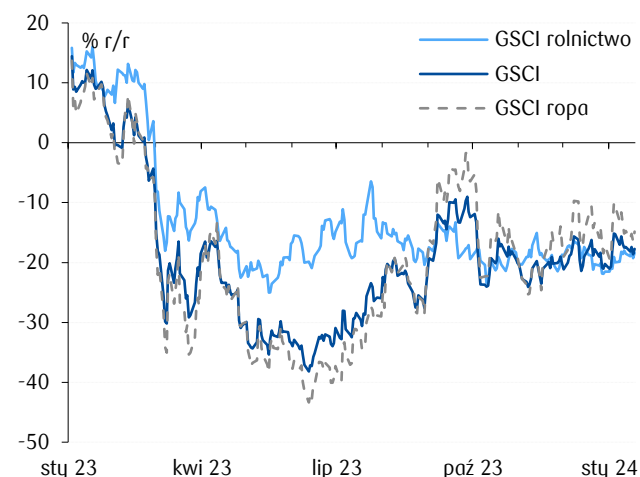
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



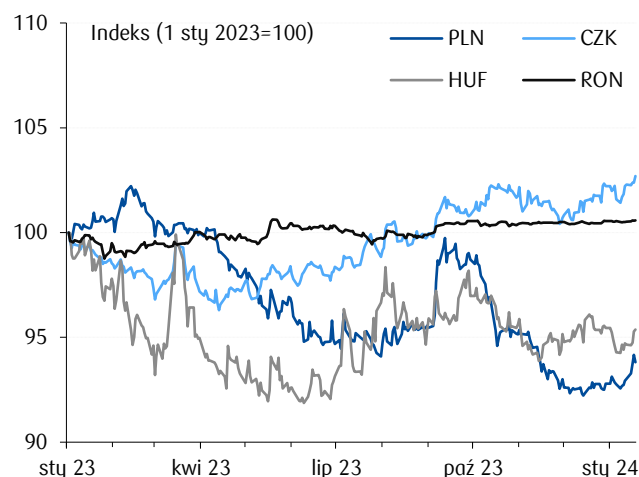
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne, *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

