

Tygodnik ekonomiczny

Uzupełnienie zestawu danych z III kwartału

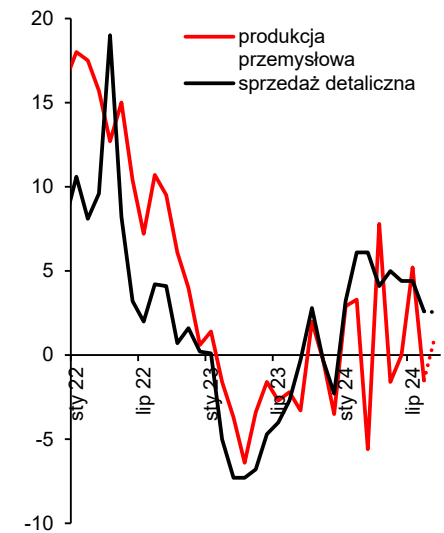
Co w gospodarce:

- W tym tygodniu **spora paczka danych z Polski**: w poniedziałek produkcja przemysłowa, budowlana, dane z rynku pracy oraz inflacja PPI, we wtorek sprzedaż detaliczna, podaź pieniądza M3, wskaźniki koniunktury, w środę koniunktura konsumentka, stopa bezrobocia i Biuletyn Statystyczny. Za kilka dni będziemy zatem mieli prawie pełen zestaw danych z trzeciego kwartału, co pozwoli ocenić, na ile realna jest nasza prognoza utrzymania wzrostu PKB powyżej 3% r/r.
- Zakładamy, że wzrost **produkcji przemysłowej** w ujęciu realnym powróci powyżej zera i jesteśmy minimalnie bardziej optymistyczni niż rynek. Warto jednak pamiętać, że w ostatnich dwóch odczytach produkcja przemysłowa zaskoczyła w dół. Trzeci odczyt poniżej prognoz byłby już jednoznacznie złym omenem. W przypadku **sprzedaży detalicznej** zakładamy utrzymanie się stopy wzrostu w okolicy odczytu z sierpnia, na co wpłyną dwa czynniki – efekt wysokiej bazy z września 2023 r., kiedy przedwyborcze promocje cen paliw wzmogły ruch na stacjach benzynowych oraz powódź, która według naszych szacunków miała lekko ujemny wpływ na bieżące zakupy. W przypadku **produkcji budowlanej** oczekujemy odczytu wyraźnie poniżej zera, choć zakładamy, że niedługo zaczną pojawiać się impulsy związane zżywieniem środków unijnych. Z kolei na **rynku pracy** zakładamy kontynuację dotychczasowych tendencji – solidny wzrost płac przy redukcji zatrudnienia.
- Także globalnie pojawi się sporo ciekawych informacji. Z USA wskaźniki koniunktury Conference Board oraz Michigan i dane o zamówieniach na dobra trwałe. W Niemczech – Ifo oraz inflacja PPI. Ponadto opublikowane zostaną wstępne indeksy PMI dla głównych gospodarek. Ostatnio wskaźniki dla przetwórstwa i usług w strefie euro i Niemczech wyraźnie osłabiły się i rynek nie jest zbyt pozytywnie nastawiony do nowych liczb. Decyzje o stopach procentowych zapadną m. in. w Chinach, na Węgrzech, w Kanadzie. Zaplanowano też liczne wystąpienia bankierów centralnych, a szczególną uwagę powinny przyciągnąć stowa prezesów EBC, Banku Japonii i Banku Anglii.

Co na rynkach:

- **Ostatnie dni stały pod znakiem stopniowego osłabienia złotego** do nieco powyżej 4,30 przy stopniowym umocnieniu dolara do euro. Kurs EURPLN pozostaje w wąskim przedziale wahań i zakładamy, że taka tendencja utrzyma się w kolejnym tygodniu. Dalsze umocnienie dolara do euro w perspektywie zbliżających się wyborów w USA z rosnącą przewagą D. Trumpa może oznaczać, że waluty regionu mogą zachowywać się względnie słabo w najbliższym czasie. **Zakładamy, że kurs EURPLN może kierować się w stronę 4,33.** Kurs forinta do euro oscyluje w pobliżu 400, a przed jego dalszą przeceną przynajmniej na jakiś czas powinna uchronić go decyzja o pauzie w cyklu obniżek stóp przez MNB.
- **Miniony tydzień stał pod znakiem kontynuacji tendencji wzrostowej na rynku stopy procentowej z kontynuacją lekkiego stromienia** krzywej IRS przy spadku i stromieniu krzywej euro po redukcji stóp przez EBC. Rentowności obligacji rosły w nieco większym zakresie przy wzroście spreadów do Bundów w okolice 340 pb. Dopiero koniec tygodnia przyniósł spadek stóp rynkowych, ale kontynuację stromienia z krzywych. Według naszych prognoz **dane publikowane na początku tygodnia mogą nieznacznie zaskoczyć w górę, a do tego na środę zaplanowana jest pierwsza z dwóch aukcji obligacji zaplanowanych jeszcze w tym miesiącu.** Wobec tego zakładamy, że do aukcji stopy IRS mogą jeszcze lekko rosnąć, a obligacje mogą osłabiać się nieco bardziej. Na piątek przypada termin rozliczenia zapadalnych obligacji PS1024 na kwotę 31,3 mld zł (z czego większość znajduje się w portfelach lokalnych banków), więc zakładamy, że popyt na aukcji może być duży, a rynek długu może się umocnić do czasu kolejnej aukcji. Sądymy, że przestrzeń do wzrostu stóp rynkowych jest stosunkowo niewielka, wobec tego, że w dłuższym terminie, tj. perspektywie 2 lat rynek wycenia obecnie zejście stopy NBP do ok. 4,25-4,50, a my widzimy potencjał do nieco większego spadku. Naszym zdaniem potencjał do lekkiego wzrostu mają stawki FRA od 5x8 do 8x11 wobec tego, że wciąż zakładamy moment pierwszej redukcji stóp w lipcu przyszłego roku. **W perspektywie kolejnych tygodni widzimy szanse na obniżenie się krzywych.**

Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna, % r/r

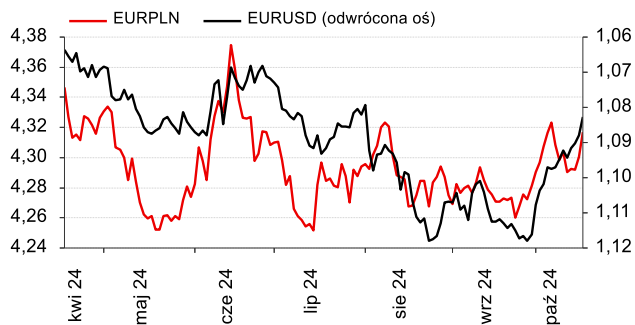


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

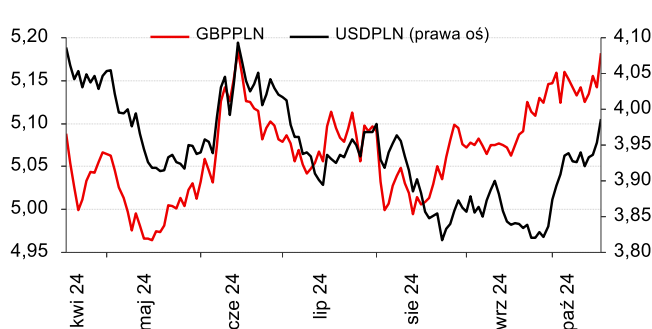
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



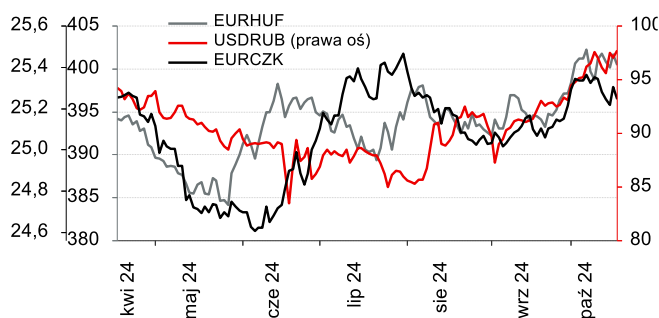
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



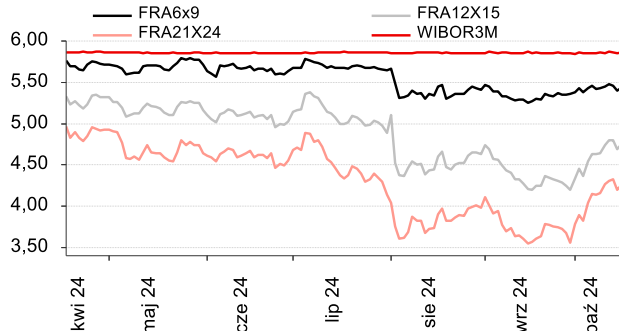
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



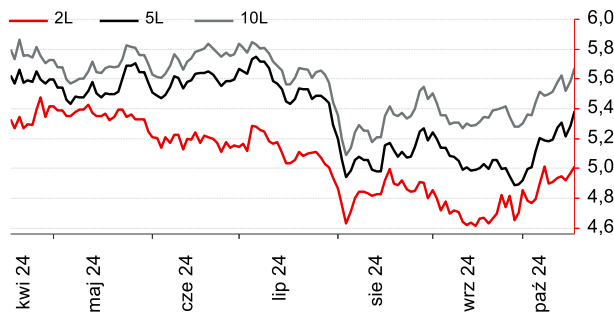
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



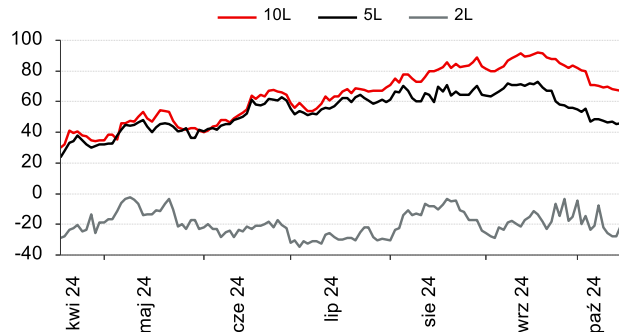
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



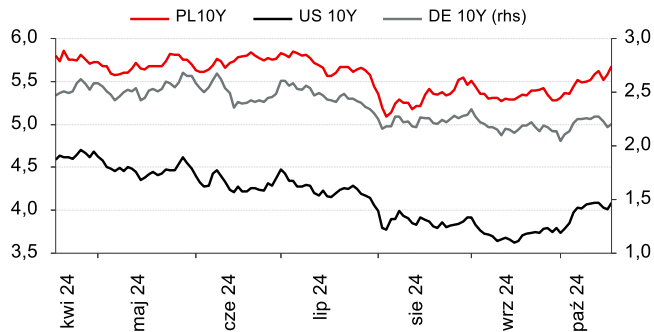
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



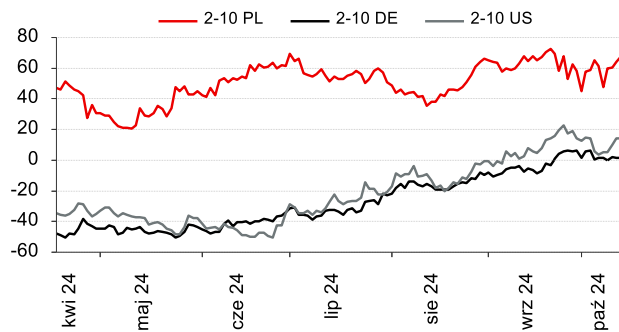
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (21 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	-0,5	-0,5	-0,5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	0,1	1,1	-1,5
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	-9,5	-8,7	-9,6
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	-5,7	-5,7	-5,1
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	11,1	11,2	11,1
WTOREK (22 października)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	2,0	2,5	2,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	X	%	6,50	6,50	6,50
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	6,8	6,5	7,8
ŚRODA (23 października)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5,0	5,0	5,0
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	1,0	-	-2,5
CZWARTEK (24 października)							
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	40,8	-	40,6
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	50,7	-	50,6
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	45,3	-	45,0
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	51,5	-	51,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	259	-	241
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-0,4	-	-4,7
PIĄTEK (25 października)							
10:00	DE	Ifo	X	pkt	85,7	-	85,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-0,9	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	69,5	-	68,9

Źródło: Santander Bank Polska, 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