

Tygodnik ekonomiczny

Informacje z USA w centrum uwagi

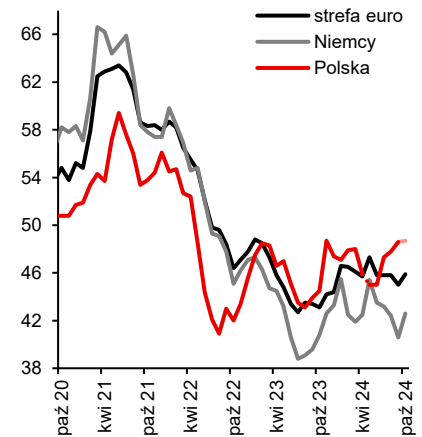
Co w gospodarce:

- W najbliższym tygodniu dominującym tematem będą niewątpliwie **wybory prezydenckie w USA**. Finał głosowania przypada we wtorek. Uśrednione wyniki sondaży wskazują wciąż na lekką (malejącą) przewagę głosów na Kamalę Harris, natomiast rynek zakładów bukmacherskich zdecydowanie obstawia wygraną Donalda Trumpa. Razem z wyborami prezydenckimi jak zwykle odbywają się tzw. wybory potórkowe (mid-term) do Kongresu i Senatu, które również będą istotne, wpływając m.in. na to, jak dużą moc sprawczą będzie miał nowy prezydent. Jeśli wstępne wyniki będą wskazywały na brak wyraźnej przewagi któregoś z kandydatów (co wydaje się prawdopodobne), to może się okazać, że na rozstrzygnięcie będziemy musieli poczekać kilka dni lub nawet kilka tygodni. Dodatkowym czynnikiem, który może powodować, że niepewność związana z amerykańskimi wyborami nie wyparuje zaraz po zakończeniu głosowania, jest ryzyko, że przegrany kandydat może nie uznać oficjalnych wyników po ich ogłoszeniu.
- W czwartek, czyli tuż po wyborach, odbędzie się **posiedzenie FOMC**. Rynek wycenia obniżkę stóp procentowych o 25pb, po tym jak we wrześniu Fed obniżył stopy o 50pb. Ryzyko kolejnego ruchu w większej skali wyparowało po tym, jak ostatnie dane z gospodarki amerykańskiej pokazały jej wyjątkowo wysoką odporność. Przed nami jeszcze piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy, które – gdyby okazały się równie mocne jak opublikowany w tym tygodniu raport ADP – mogłyby osłabić wiarę nawet w 25-punktową obniżkę, dodatkowo przyczyniając się do zmienności.
- **Decyzje o stopach procentowych podejmą też w najbliższym tygodniu banki centralne w Polsce, Brazylii (środa) i Czechach (czwartek)**. Polska Rada Polityki Pieniężnej utrzyma stopy procentowe bez zmian, brazylijski BCB prawdopodobnie je podniesie o 50pb, a ze strony czeskiego CNB oczekiwana jest obniżka o 25pb. Na listopadowym posiedzeniu RPP jak zwykle zapozna się z wynikami nowej projekcji NBP. Nie spodziewamy się znaczących zmian w projekcji wobec poprzedniej wersji. Inflacja CPI i bazowa w III kwartale br. były o 0,1pp wyższe niż przewidywane przez projekcję lipcową odpowiednio 4,4% i 3,8% r/r; wzrostu PKB za III kw. jeszcze nie znamy, ale widać ryzyko słabszego wyniku od lipcowej prognozy 3,1% r/r, choć z drugiej strony odczyt PKB w II kw. był lepszy od prognozy NBP. Nadal nie znamy decyzji rządu w sprawie cen energii w 2025 r., więc projekcja zapewne ponownie założy wygaśnięcie tarcz osłonowych z końcem br. W efekcie, trajektorie PKB i inflacji nie powinny się wg nas znacząco różnić od tych z lipca. Ton komunikatu RPP i czwartkowej konferencji prezesa Głapińskiego też będzie naszym zdaniem podobny jak w poprzednich miesiącach.
- Poza tym w kalendarzu wydarzeń ekonomicznych pojawią się **publikacje wskaźników PMI** w wielu krajach, w tym w Polsce (poniedziałek). Konsensus zakłada minimalny spadek indeksu dla polskiego przemysłu, my minimalny wzrost – takie odczyty raczej nie wpłynęłyby istotnie na nastroje. Za granicą uwagę mogą też przyciągać informacje o zamówieniach i produkcji w Niemczech oraz sprzedaży detalicznej w strefie euro, jako wskazówki nt. aktywności ekonomicznej w IV kw.

Co na rynkach:

- Mimo odraeagowania euro do dolara waluty CEE pozostawały w ostatnich dniach pod presją i zakładamy, że ta sytuacja może się utrzymać co najmniej w najbliższych dniach. Co prawda techniczne wskaźniki sugerują, że zarówno złoty jak i forint są na słabych poziomach, ale kluczowym czynnikiem dla apetytu na ryzyko na świecie pozostaje kwestia wyborów w USA. Zmienność na rynkach może utrzymać się co najmniej do dnia wyborów i dłużej. Nasze założenia co do ścieżki kursu EURUSD zostały w ostatnim czasie obniżone, ale w długim terminie zakładamy osłabienie dolara wraz z obniżkami stóp rzez Fed. Rynek przewiduje, że dane z amerykańskiego rynku pracy publikowane jeszcze w tym tygodniu będą słabe co może negatywnie wpłynąć na dolara, niekoniecznie będzie miało to pozytywny wpływ na złotego. Krajowej walucie nie pomogłaby zapewne też pozytywna niespodzianka ze strony tych danych. Zakładamy, że w perspektywie kolejnych miesięcy w obliczu przyspieszenia gospodarczego, dalszego napływu środków unijnych oraz osłabienia dolara do euro w przyszłym roku wobec obniżek stóp rzez Fed złoty powinien pozostać stosunkowo mocny do euro.
- Na rynku stopy procentowej po dłuższym okresie wzrostów zakładamy, że przestrzeń do kontynuacji tej tendencji jest ograniczona. Wyniki nowej projekcji NBP niekoniecznie muszą sprzyjać korekcie stóp w dół w przypadku podtrzymania ścieżki inflacji w projekcji. Nawet istotniejsza w kontekście ostatnich słabych danych o aktywności może być ścieżka PKB (wstępny odczyt za III kw. poznamy dopiero w połowie listopada) i ważny jak zwykle w tym kontekście będzie ton wypowiedzi prezesa NBP. Podtrzymujemy zdanie, że po fali wystramiania krzywej swap jest szansa na lekkie spłaszczenie. Tydzień bez aukcji niekoniecznie może być pozytywny dla spreadów kredytowych wobec niepewności związanej z wyborami w USA. W kolejnych tygodniach wysoka podaź może sprzyjać utrzymaniu spreadów asset swap na wysokich poziomach. Obniżka stóp przez Fed może być czynnikiem sprzyjającym korekcie stóp w dół w USA, co potencjalnie mogłoby się przożyć też na inne rynki.

Wskaźniki PMI dla przemysłu, pkt.

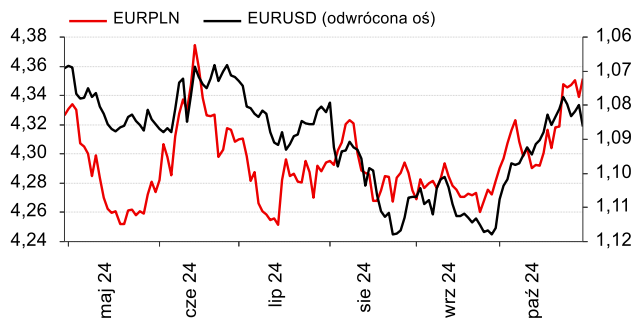


Źródło: S&P Global, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

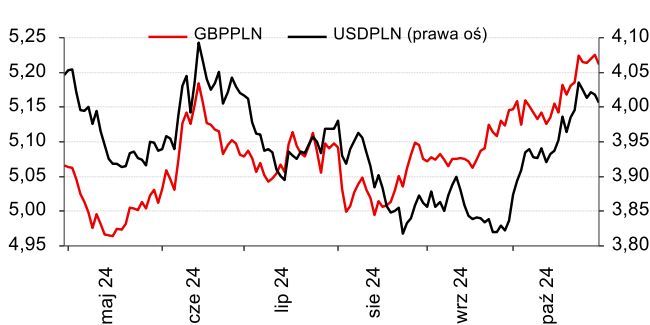
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



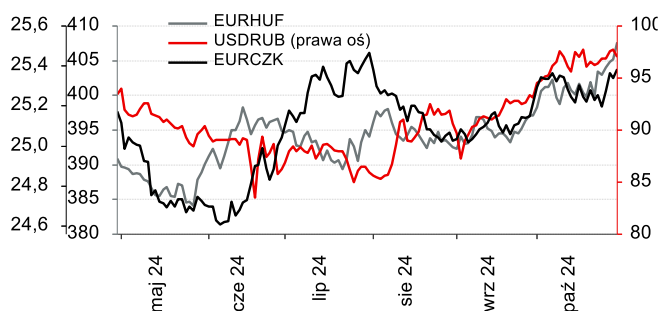
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



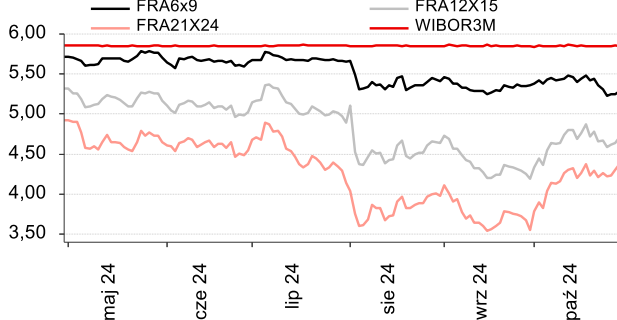
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



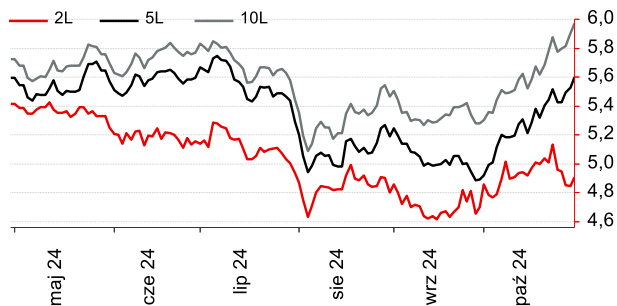
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



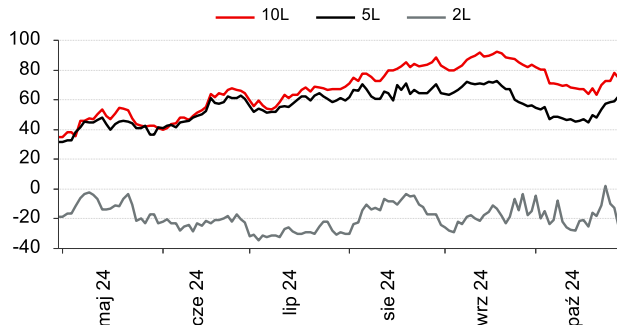
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



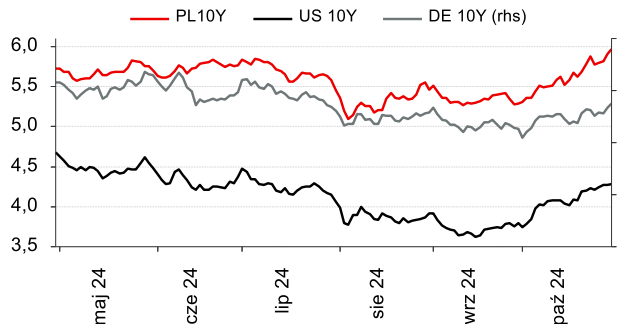
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



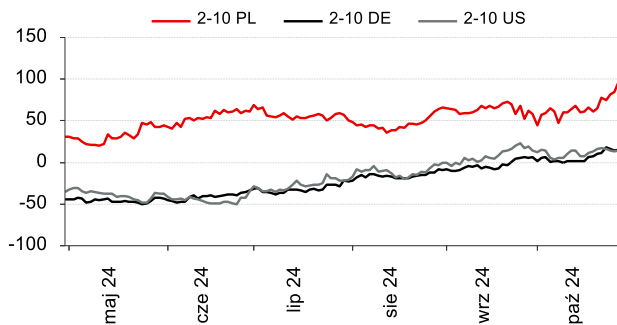
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (4 listopada)							
09:00	PL	PMI przemysł	X	pkt	48.5	48.7	48.6
09:55	DE	PMI przemysł	X	pkt	42.6	-	42.6
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	45.9	-	45.9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-	-	-0.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-0.4	-	-0.2
WTOREK (5 listopada)							
02:45	CN	PMI usługi	X	pkt	50.5	-	50.3
16:00	US	ISM usługi	X	pkt	53.3	-	54.9
	US	Wybory w USA					
ŚRODA (6 listopada)							
	PL	Decyzja RPP		%	5.75	5.75	5.75
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-	-	-5.8
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-4.2	-	-4.1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	-	-1.5
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	51.4	-	51.4
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	51.2	-	51.2
CZWARTEK (7 listopada)							
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-	-	1.5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-1.5	-	2.9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-	-	0.2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			4.0	-	4.3
20:00	US	Decyzja FOMC			4.8	-	5.0
PIĄTEK (8 listopada)							
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	-	-	70.5

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