

Codziennik

Wzrost PKB lekko poniżej 3% r/r

Dzisiaj dane o inflacji CPI za październik
Wzrost PKB spowolnił do 2,7% r/r w III kwartale
Członkowie RPP widzą szanse na rozważenie obniżki stóp w marcu
MF przedstawi plan mrożenia cen energii w przyszłym tygodniu
Złoty mocniejszy, rynkowe stopy procentowe niżej

Dzisiaj w kraju pojawią się pełne dane o inflacji CPI za październik oraz być może informacje o wykonaniu budżetu w październiku. Wzrost CPI zostanie prawdopodobnie potwierdzony na poziomie 5,0% r/r, wskazanym przez wstępny odczyt. Za granicą m.in. dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w USA.

Wzrost PKB w III kwartale spowolnił do 2,7% r/r, wobec naszej prognozy 2,8% r/r i wzrostu 3,2% r/r w II kwartale. Odsezonowany PKB obniżył się o 0,2% r/r. W odróżnieniu od poprzedniego kwartału, Polska nie była już jedyną gospodarką w regionie, która opiera się spowolnieniu gospodarczemu wynikającemu ze stagnacji w strefie euro. Dane nie są na tyle dobre, aby być spokojnym co do kondycji krajowej gospodarki, ale też nie wystarczająco złe, aby uznać, że scenariusz gospodarczy dramatycznie się pogorszył. Nadal obstawiamy, że słabszy wynik III kwartału jest raczej przejściowym zaburzeniem trendu wzrostowego niż sygnałem trwałego spowolnienia. Dane o wysokiej częstotliwości z kolejnych miesięcy będą kluczowe dla weryfikacji tej hipotezy. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Członek RPP Wiesław Janczyk ocenił w wywiadzie dla PAP Biznes, że najnowsza projekcja NBP przenosi dyskusję o obniżce stóp procentowych do marca 2025. Janczyk powiedział, że RPP prawdopodobnie będzie wtedy oceniać, że inflacja osiągnie lokalny szczyt na przełomie I i II kw., a jeśli otoczenie gospodarcze będzie stabilne, pozwoli to rozważyć obniżkę stóp. Janczyk stwierdził też, że najbliższa obniżka może wynieść 25-50 pb i że chciałby, aby łączna skala luzowania w 2025 r. wyniosła 50-100 pb. **Członek RPP Ludwik Kotecki** również ocenił, że w marcu RPP będzie mogła nakreślić ścieżkę obniżek stóp procentowych, ponieważ opublikowana wtedy projekcja NBP prawdopodobnie pokaże trwały spadek inflacji do satysfakcjonującego poziomu. Kotecki dodał, że stopy powinny być obniżane po 25 pb., a łączna skala luzowania w 2025 r. nie powinna przekroczyć 100 pb.

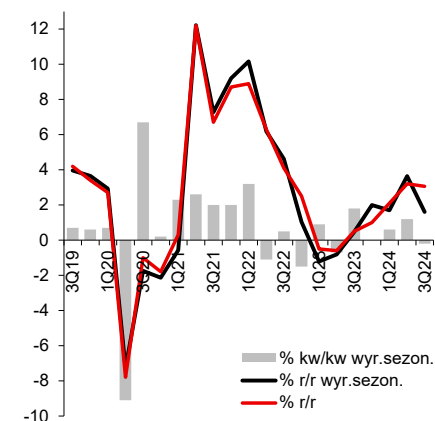
W październiku RPP ponownie rozważała wniosek o obniżenie stóp procentowych o 200pb złożony przez Joannę Tyrowicz. Wniosek został odrzucony.

Minister finansów Andrzej Domański zapowiedział, że **MF przedstawi plan mrożenia cen energii w przyszłym tygodniu** i „będą to takie rozwiązania, aby ceny energii co najmniej nie rosty”. Wydaje się to wspierać założenie, przyjęte w naszej prognozie inflacji, zgodnie z którym od stycznia nie nastąpi zauważalny wzrost cen energii.

Złoty ponownie mocniejszy. Polska waluta, podobnie jak inne w regionie CEE, umocniła się do euro wczoraj po południu. EURPLN w pierwszej połowie sesji był stabilny blisko 4,34, po czym do wieczora zjechał poniżej 4,32. Kurs dolara do euro nie zmienił się znacząco – wprawdzie w ciągu dnia dolar zaczął nieco słabnąć, ale po południu odrobił straty m.in. po wypowiedzi J.Powella o tym, że Fed nie powinien się spieszyć z kolejnymi obniżkami stóp.

Rynkowe stopy procentowe niżej. Dane o PKB potwierdzające spowolnienie wzrostu gospodarczego w III kwartale oraz wypowiedzi członków RPP pomogły w obniżeniu stawek krzywej FRA i IRS o kilka punktów bazowych. Rentowności obligacji spadły w mniejszym stopniu.

Wzrost PKB w Polsce



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 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3191	CZKPLN	0.1713
USDPLN	4.0907	HUFPLN*	1.0548
EURUSD	1.0557	RUBPLN	0.0409
CHFPLN	4.6077	NOKPLN	0.3685
GBPPLN	5.2014	DKKPLN	0.5835
USDCNY	7.2288	SEKPLN	0.3735

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14/11/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3219	4.3443	4.3412	4.3231	4.3365
USDPLN	4.0834	4.1383	4.1167	4.0928	4.122
EURUSD	1.0496	1.0582	1.0545	1.0562	-

Rynek stopy procentowej

14/11/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.00	-1
WS0429 (5L)	5.42	0
DS1033 (10L)	5.78	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.48	-4	4.58	8	2.35	-7
2L	4.98	-8	4.41	8	2.19	-7
3L	4.76	-9	4.34	6	2.17	-8
4L	4.71	-8	4.31	5	2.18	-9
5L	4.73	-7	4.25	4	2.20	-9
8L	4.82	-9	4.19	2	2.24	-9
10L	4.91	-9	4.22	1	2.28	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.70	-4
T/N	5.80	0
SW	5.82	0
1M	5.84	-1
3M	5.85	0
6M	5.82	-1
1Y	5.66	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	1
3x6	5.70	1
6x9	5.17	-4
9x12	4.79	-8
3x9	5.66	0
6x12	5.12	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

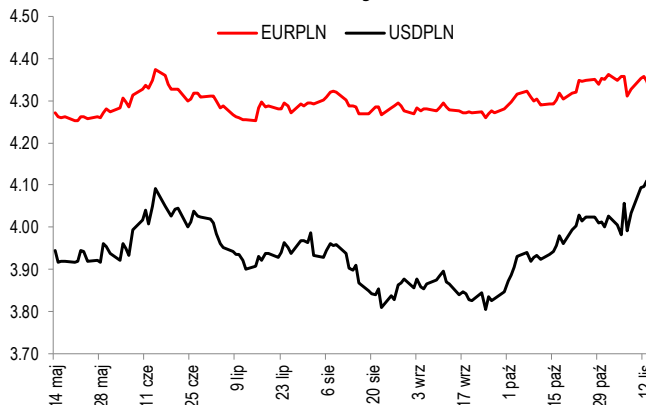
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	343	4
Francja	15	0	74	-2
Węgry	119	0	442	0
Hiszpania	29	0	71	-2
Włochy	24	0	121	-4
Portugalia	16	0	46	-1
Irlandia	11	0	32	-1
Niemcy	5	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

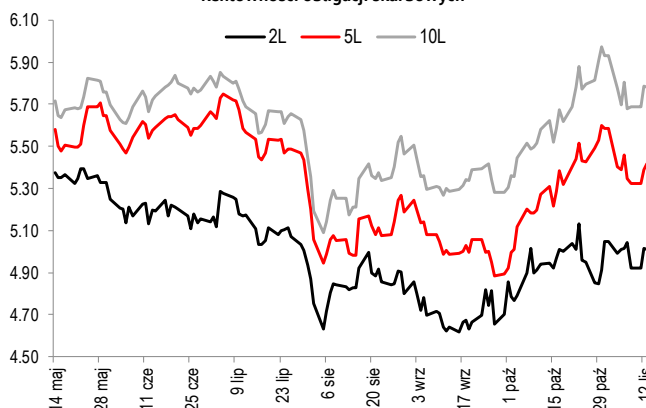
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

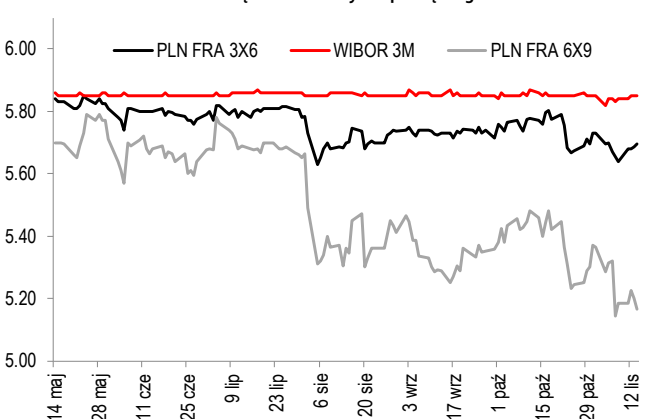
Kurs złotego



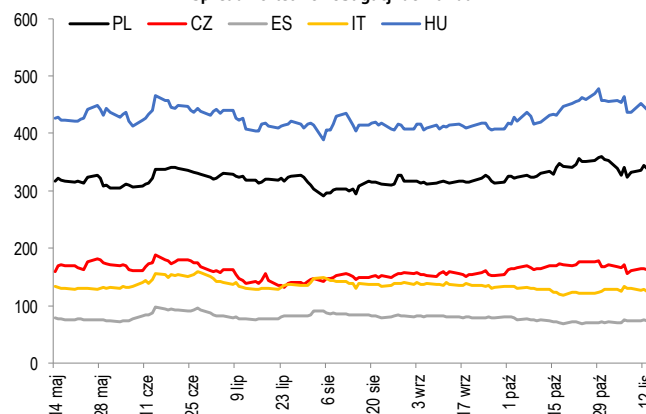
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (8 listopada)								
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	71,0	-	73,0	70,5
	PL	Fitch – rating Polski / perspektywa			-	-	A-/stabilna	A-/stabilna
	PL	S&P – rating Polski / perspektywa			-	-	A-/stabilna	A-/stabilna
PONIEDZIAŁEK (11 listopada)								
	PL	Dzień wolny						
	US	Dzień wolny						
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,8	-	2,8	2,6
WTOREK (12 listopada)								
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,4	-	0,4	0,4
08:30	HU	Inflacja	X	% r/r	3,6	-	3,2	3,0
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	-85,0	-	-91,4	-86,9
ŚRODA (13 listopada)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-1 277	-1 721	-1 434	-2 731
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	-1 322	-1 300	-690	-2 244
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	27 874	27 950	28 031	24 952
14:00	PL	Import	IX	mln €	28 869	29 250	28 721	27 196
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
CZWARTEK (14 listopada)								
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	2,9	2,8	2,7	3,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	-1,4	-	-2,0	1,8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,9	-	0,9	0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	-	221
PIĄTEK (15 listopada)								
	PL	Wynik budżetu państwa	X	mld zł	-	-	-	-107,3
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	5,0	5,0	-	4,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,3	-	-	0,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0,2	-	-	-0,3

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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