

Tygodnik ekonomiczny

Czy nowe dane przywrócą wiarę w ożywienie?

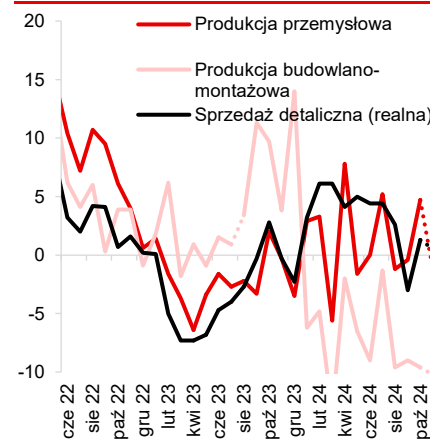
Co w gospodarce:

- Ostatni tydzień przed Świątami będzie obfitym w wydarzenia. W kraju poznamy zestaw danych statystycznych, które pozwolą zweryfikować, w jakim stopniu przyhamowanie aktywności gospodarczej w III kwartale miało charakter przejściowy. Kalendarz publikacji przewiduje: **inflację bazową za listopad (poniedziałek), grudniową koniunkturę konsumentką (środa), listopadowe płace i zatrudnienie w sektorze firm, produkcję w przemyśle i budownictwie, inflację PPI (czwartek), listopadową sprzedaż detaliczną i grudniową koniunkturę w sektorze firm (piątek)**. Mogą się też pojawić listopadowe dane o wykonaniu budżetu państwa.
- **Część danych (m.in. o produkcji) na pierwszy rzut oka może wyglądać mało imponująco**, ale będzie to m.in. pochodną efektów kalendarzowych (liczba dni roboczych w listopadzie aż o 2 mniejsza niż przed rokiem!). W sumie spodziewamy się jednak wyników spójnych z przyspieszeniem wzrostu PKB w IV kwartale ponownie powyżej 3% r/r.
- Za granicą również długa liczba publikacji, wśród których na uwagę zasługują m.in. wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług, niemieckie indeksy koniunktury Ifo i ZEW, w USA dane o produkcji i sprzedaży detalicznej oraz deflatorze PCE.
- Tydzień będzie obfitym w decyzje banków centralnych. **Kluczowe dla rynków będzie posiedzenie Fed w środę** - oczekiwana jest obniżka o 25pb, plus publikacja nowych prognoz gospodarczych. Oprócz tego w planie decyzje: Banku Japonii (oczekiwana podwyżka stóp o 25pb), Banku Anglii, Banku Szwecji i Norwegii, na Węgrzech i w Czechach, w Chinach (w tych wszystkich przypadkach oczekiwany brak zmian).

Co na rynkach:

- Tydzień temu przewidywaliśmy, że kurs EURPLN będzie w kolejnych dniach piął się w górę, wspierany m.in. przez umocnienie dolara do euro. Kierunek okazał się trafiony, choć ruch w górę był umiarkowanie silny i mocno pofalowany. Obstawiamy, że kolejny tydzień może wyglądać podobnie – kurs EURUSD może jeszcze się obniżyć, m.in. po publikacji listopadowych indeksów koniunktury dla strefy euro i spotkaniu FOMC, na którym kolejnej obniżce stóp o 25pb może towarzyszyć mało gotębi przekaz, w tym podniesienie w górę oczekiwanych przez członków FOMC przyszłych stóp procentowych (dot-plot). **Wciąż zakładamy, że EURPLN może przed końcem roku zmierzać w stronę 4,30.**
- Rynek stopy procentowej przesunął na później wyceniany termin obniżek stóp RPP, ale **widzimy pole do dalszej korekty**, w miarę pojawiania się kolejnych sygnałów z banku centralnego, wzmacniających jastrzębi przekaz i zmniejszających szanse na wznowienie cyklu w I półroczu (takich jak np. opublikowana dzisiaj [wypowiedź prezesa NBP](#)). Rentowności obligacji, obok słabnącej wiary w obniżki NBP, popycha w górę również presja z rynków bazowych, która może utrzymać się przynajmniej do decyzji Fed.

Produkcja i sprzedaż detaliczna, % r/r

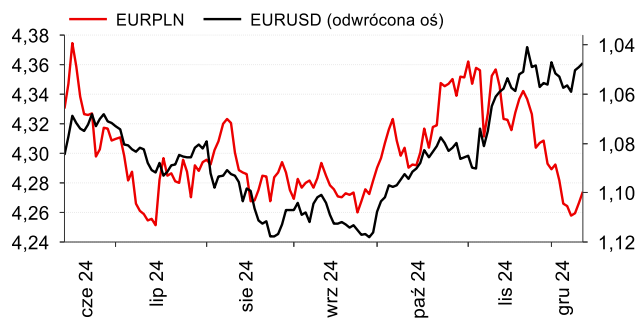


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

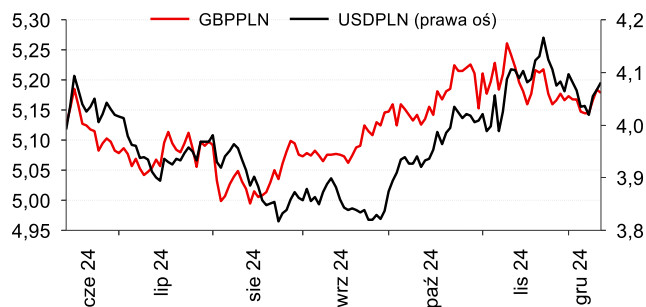
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



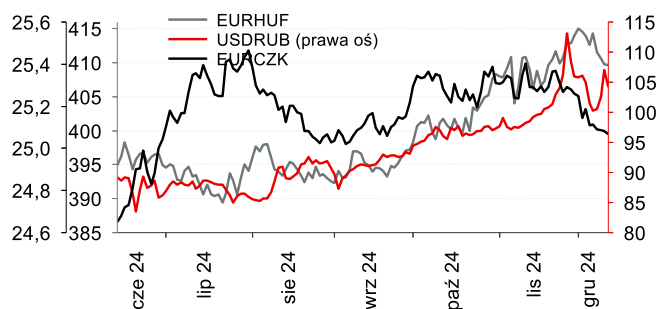
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



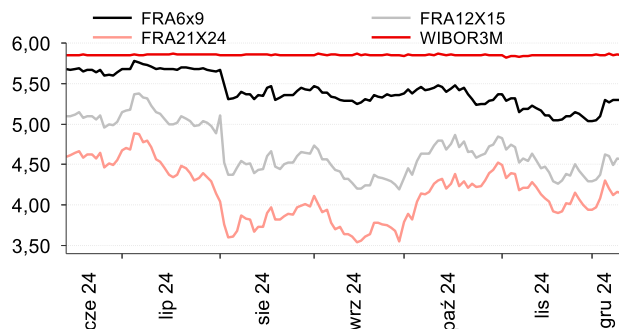
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



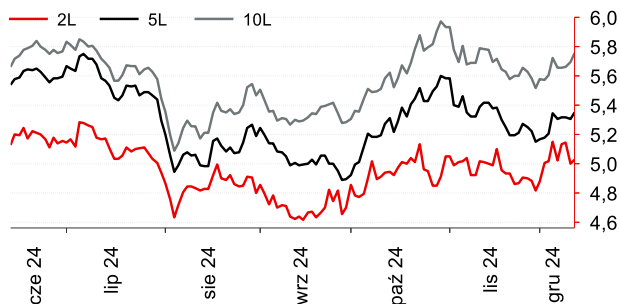
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



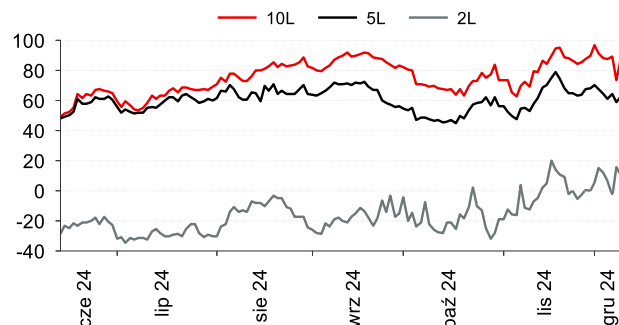
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



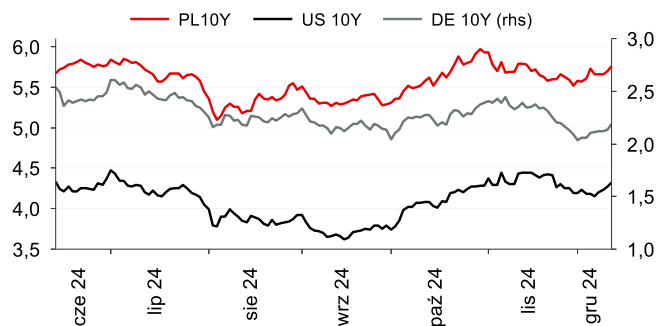
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



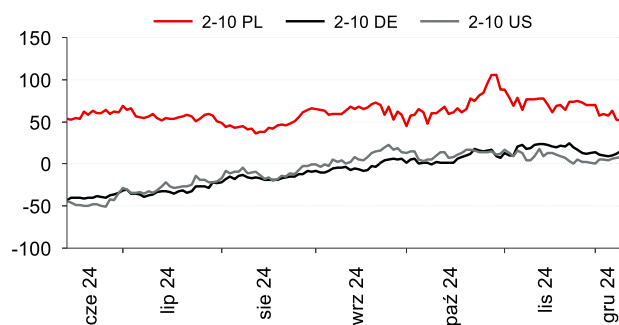
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (16 grudnia)							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	XI	mld PLN	-	-149.5	-130.0
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	43.1		43.0
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	49.5		49.3
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	45.3		45.2
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	49.5		49.5
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	4.2	4.3	4.1
WTOREK (17 grudnia)							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	85.6		85.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-92.6		-91.4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	17.12.2024	%	6.5		6.5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0.5		0.4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0.2		-0.3
ŚRODA (18 grudnia)							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	85.6		85.7
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-92.6		-91.4
20:00	US	Decyzja FOMC	17.12.2024	%	4.5		4.75
CZWARTEK (19 grudnia)							
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-0.6	-0.6	-0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-2.0	-1.3	4.7
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	-11.6	-10.2	-9.6
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-3.8	-3.7	-5.2
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	10.0	9.3	10.2
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.8		2.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	14.12.2024	tys.	220		242
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	19.12.2024		4.0		4.0
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	3.3		3.4
PIĄTEK (20 grudnia)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	1.0	0.5	1.3
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.5		0.4
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.4		0.6
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.2		0.2
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	-		74.0

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