

Tygodnik ekonomiczny

Wzrost w III kw może nie sprostać oczekiwaniom

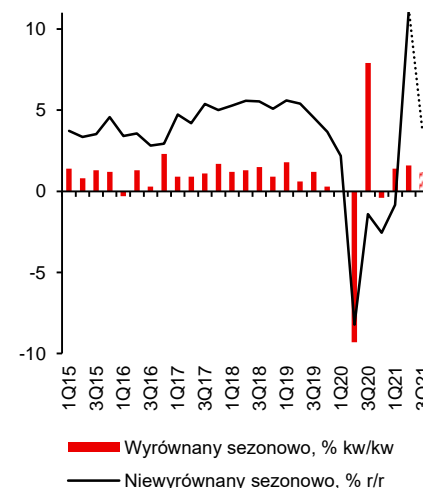
Co w gospodarce:

- Kalendarz danych makroekonomicznych na najbliższy tydzień jest relatywnie ubogi. Za granicą uwaga inwestorów będzie zapewne skupiona na danych inflacyjnych: we wtorek październikową inflację publikują Węgry (rynek oczekuje 6,1% r/r po 5,5% r/r w poprzednim miesiącu) a w środę USA (oczekiwane 5,8% r/r vs 5,4% r/r poprzednio, dla bazowej, odpowiednio: 4,3% r/r vs 4,0% r/r) a także Czesi (oczekiwane 5,4% r/r względem 4,9% r/r poprzednio) oraz Niemcy, przy czym w tym przypadku jest to drugi odczyt (inflacja HICP 4,6% r/r). W Niemczech istotne dane będą publikowane także we wtorek – dane o eksporcie oraz indeks ZEW. Tydzień zamkną dane o produkcji przemysłowej ze strefy euro, wstępnym odczycie indeksu Michigan oraz **wstępnym odczycie polskiego PKB za III kw. 2021 r.**
- Perspektywy ekonomiczne dla Polski pozostają bardzo solidne i nadal utrzymujemy prognozę wzrostu PKB na poziomie 5% w 2021 i 2022 r. Niemniej, naszym zdaniem oczekiwania rynkowe dot. wzrostu PKB w III kw. są nieco przesadzone, ponieważ dane o wysokiej częstotliwości wskazywały na lekką stagnację w przemyśle i budownictwie, chociaż handel detaliczny nadal odbijał. W III kw. nastąpiło też bardzo mocne pogorszenie salda wymiany handlowej, więc eksport netto miał naszym zdaniem silnie ujemny wpływ na PKB. **Nasz szacunek wzrostu PKB w III kw. to 3,8% r/r, czyli 1,2% kw/kw (wyr.sezon.) – wciąż niezły wynik, chociaż słabszy niż w dwóch poprzednich kwartałach. Konsensus rynkowy jest ok. 1pp wyżej.**

Co na rynkach:

- EURPLN pozytywnie zareagował na podwyżkę stóp procentowych przez NBP o 75pb w środę do 1,25% - kurs spadł o 0,6% do poziomu ok 4,58. Jednak tego samego dnia wieczorem amerykański Fed poinformował o rozpoczęciu redukcji tempa skupu aktywów o 15 mld USD miesięcznie poczynając od listopada br. (co implikuje całkowite zakończenie programu mniej więcej w połowie przyszłego roku). W reakcji na to kurs EURPLN powrócił nieco powyżej 4,60 – poziomu z którego śródowe spadki się rozpoczynały. Jest to jasny przykład tego, że kurs złotego nie zależy wyłącznie od wydarzeń lokalnych, niezależnie od tego jakby były istotne. W najbliższym czasie inwestorzy będą się zapewne wsłuchiwać w wypowiedzi członków RPP oraz zastanawiać na ile wiarygodne jest niedawne stwierdzenie prezesa NBP Adama Glapińskiego o determinacji w walce z inflacją i o braku zamiarów ingerowania w kurs walutowy przed końcem roku. W braku sygnałów płynących z tej strony kurs EURPLN może być podatny na dane globalne gdzie umacniający się dolar może osłabiać waluty rynków wschodzących – **EURPLN mógłby powoli wzrastać w okolice 4,64**. Słabszemu złotemu może też sprzyjać dalszy szybki rozwój czwartej fali Covid-19 oraz słabszy od oczekiwań odczyt PKB (o ile nasza prognoza okaże się trafna).
- Po sporej wyprzedży obligacji i wzroście kontraktów FRA i IRS w mijającym tygodniu oczekiwania rynków co do podwyżek stóp procentowych NBP w najbliższych miesiącach są dość wysokie: rynek oczekuje 50bp podwyżek w grudniu, a w sumie ok 150pb w 3 miesiące. Tym samym **w najbliższym tygodniu rynek stopy czeka najprawdopodobniej stabilizacja** i być może powrót wyższej płynności. W poniedziałek BGK zaferuje na przetargu obligacje 2 serii na przynajmniej 250 mln zł. W nadchodzącym tygodniu nie będzie mieć miejsca ani aukcja zamiany Ministerstwa Finansów (najbliższa dopiero 25 listopada) ani skupu NBP (ta dopiero 17 listopada).

Wzrost PKB w Polsce



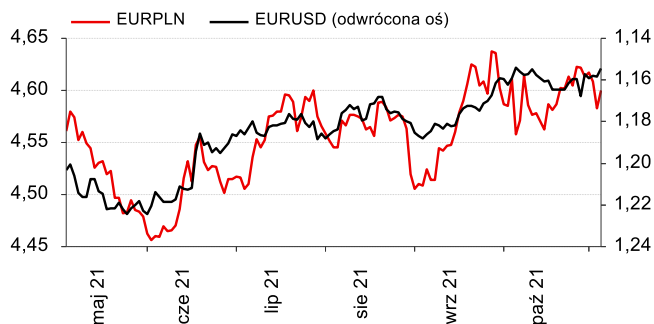
Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

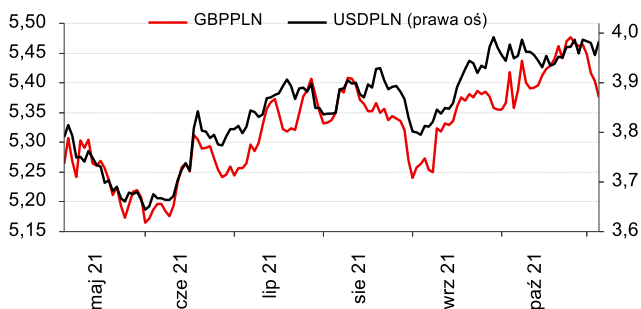
- Podobnie, Rynek walutowy i stopy procentowej

EURPLN i EURUSD



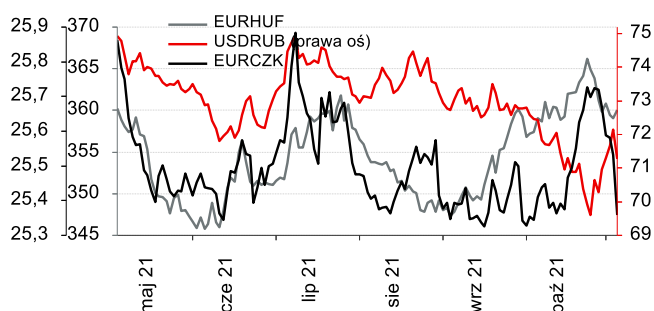
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



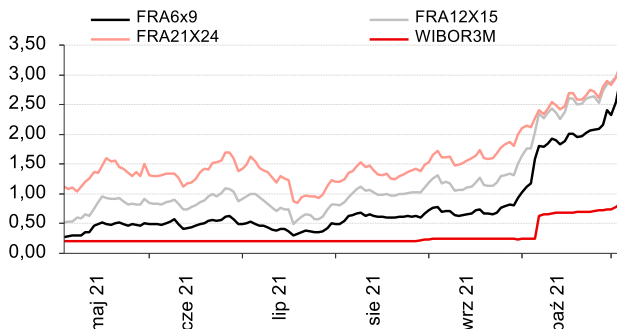
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



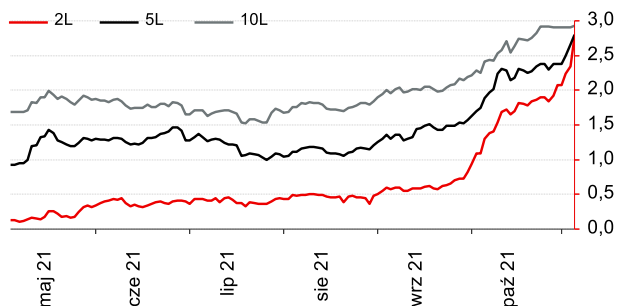
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



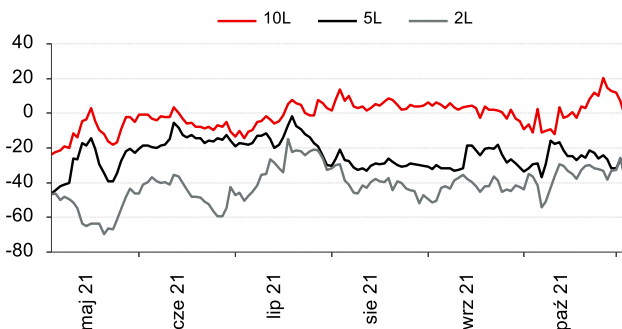
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



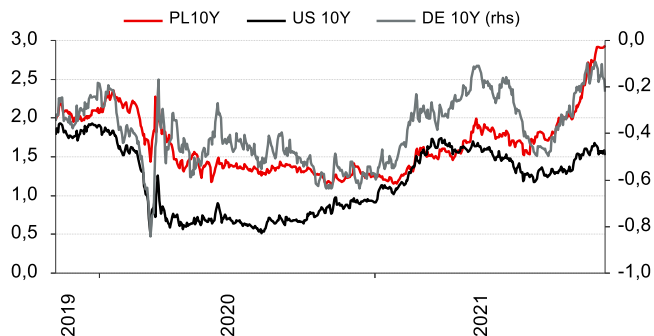
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



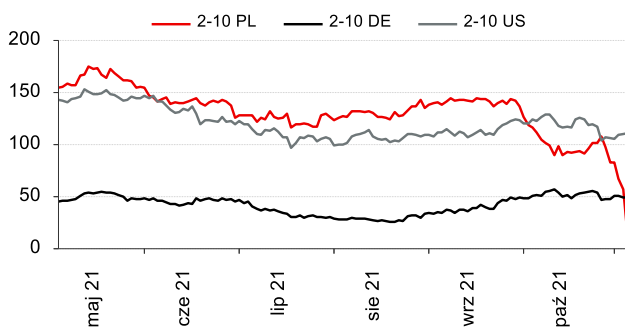
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (8 listopada)						
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-0.9	1.4
WTOREK (9 listopada)						
08:00	DE	Eksport	IX	% m/m	-	-1.1
09:00	HU	Inflacja	X	% r/r	-	5.5
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	-	21.6
ŚRODA (10 listopada)						
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.5	0.5
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	5.4	4.9
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		269
14:30	US	Inflacja	X	% m/m	0.55	0.4
PIĄTEK (12 listopada)						
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	4.8	3.8
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0.0	-1.6
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	72.5	71.7

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