

# Tygodnik ekonomiczny

## Dane w cieniu wyborów

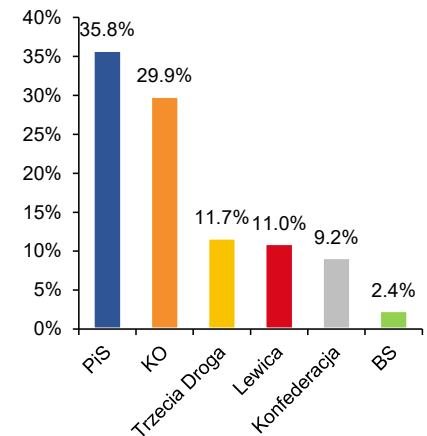
### Co w gospodarce:

- Kluczową informacją po weekendzie będzie **wynik wyborów parlamentarnych**. W poniedziałek wcześniej rano będziemy znali tzw. exit polls, late polls i cząstkowe dane z lokali wyborczych. Wg szefowej Krajowego Biura Wyborczego oficjalne wyniki wyborów mogą zostać ogłoszone już we wtorek, 17 października, co byłoby zgodne z wzorcem z poprzednich lat: w 2019 r. PKW podała oficjalne wyniki w poniedziałek, w 2015 i 2011 r. we wtorek po głosowaniu. Naszym zdaniem należy się jednak liczyć z tym, że liczenie głosów może potrwać dłużej niż zwykle, ze względu na zwiększoną o kilka tysięcy liczbę lokali wyborczych oraz równoczesne przeprowadzenie głosowania do Sejmu i Senatu oraz referendum.
- **Uśrednione wyniki sondaży z ostatniego tygodnia wskazują na poparcie dla PiS na poziomie 35.8%, KO 29.9%, Trzecia Droga 11.7%, Lewica 11%, Konfederacja 9.2%**. Gdyby wyniki głosowania okazały się zgodne z tymi sondażami, wówczas wg naszych szacunków odpowiadałoby to następującemu rozkładowi mandatów w Sejmie: PiS 187, KO 144, Trzecia Droga 50, Lewica 41, Konfederacja 37. Dawałoby to w sumie 235 mandatów dla ewentualnej koalicji KO+TD+L. Podkreślamy, że **nie jest to nasza prognoza wyniku wyborów**, a jedynie szacunek liczby mandatów na podstawie najnowszych sondaży, które nie muszą być zgodne z wynikiem niedzielного głosowania.
- Istnieje całkiem spore prawdopodobieństwo, że nawet kiedy już będziemy znali faktyczny wynik głosowania i rozkład mandatów w Sejmie i Senacie, odpowiedź na pytanie o to kto przejmie władzę po wyborach nie będzie oczywista i niepewność co do tego może potrwać przynajmniej kilka, a może kilkanaście tygodni. Kalendarium dalszych kroków w procesie tworzenia rządu opisaaliśmy m.in. w [komentarzu](#) z początku sierpnia. Wynika z niego, że **zakończenie procesu wyłaniania rządu możliwe jest w optymistycznym scenariuszu na przełomie listopada i grudnia, w pesymistycznym pod koniec stycznia**. Gdyby układ sił w parlamencie uniemożliwił uchwalenie wotum zaufania dla rządu w każdym z trzech przewidywanych w Konstytucji etapów, kolejne przedterminowe wybory odbędą się najpóźniej na początku marca 2024.
- W tle wydarzeń politycznych w ciągu tygodnia pojawią się nowe krajowe dane makro: **w poniedziałek inflacja bazowa, w środę koniunktura konsumencka, w czwartek płace, zatrudnienie, produkcja przemysłowa i PPI, w piątek sprzedaż detaliczna**. Inflacja bazowa zapewne pokaże dość mocny spadek we wrześniu do 8,4% r/r, w części zawdzięczany zmianom regulacyjnym (darmowe leki) i jednorazowym promocjom (usługi RTV, usługi transportowe), ale wskazujący też na spadek rozprędu cen w większości innych kategorii. Nasza prognoza produkcji (-4,6% r/r) jest poniżej konsensusu, ale przypisujemy to głównie niedoszacowanemu przez większość prognoz efektowi mniejszej liczby dni roboczych. Z kolei sprzedaż detaliczną (-1,4% r/r) prognozujemy powyżej konsensusu. Dane wyrównane sezonowo w obu przypadkach powinny naszym zdaniem potwierdzać stopniowe wychodzenie z dotkającego aktywności ekonomicznej w III kwartale. Dane z rynku pracy potwierdzą zapewne stabilizację dotychczasowych trendów, a koniunktura konsumencka dalszą poprawę nastrojów.
- Za granicą ograniczona liczba publikacji, najważniejsze z nich to sprzedaż detaliczna i produkcja w USA, finalna inflacja w strefie euro, PKB za III kw. w Chinach.
- **Sytuacja na Bliskim Wschodzie pozostaje czynnikiem ryzyka**, nie można wykluczyć rozpoczęcia przez Izrael operacji lądowej w Strefie Gazy w najbliższych dniach. Ewentualna eskalacja konfliktu mogłaby bardziej niż dotychczas wpływać na nastroje.

### Co na rynkach:

- Kurs złotego kończy tydzień lekką korektą, ale w poprzednich kilku dniach dość wyraźnie zyskiwał. Część tego ruchu była zapewne pochodną zmian kursu EURUSD i globalnego apetytu na ryzyko (który nie ucierpiał mocno pod wpływem wydarzeń w Izraelu), a część mogła być próbą antycypacji wyniku wyborów. Z naszych rozmów z klientami wynika, że jeszcze 2-3 tygodnie temu zdecydowana większość inwestorów zagranicznych traktowała reelekcję obecnej władzy jako scenariusz bazowy, co mogło się zacząć zmieniać pod wpływem najnowszych sondaży. **Wskazywanie kierunku zmian kursu po weekendzie obciążone jest równie dużą niepewnością jak przewidywanie faktycznego wyniku głosowania, dlatego nie podejmujemy się tym razem tego zadania**. Z dużym prawdopodobieństwem możemy jednak obstawić wzrost zmienności kursu.
- Na rynku stopy procentowej również trudno wskazać jednoznacznie kierunek. Rentowności na rynkach bazowych przez ok. tydzień schodziły ze szczytów, ale spadki zatrzymały się po wyższej od prognoz inflacji w USA. W kraju rynkowa wycena przyszłych obniżek stóp NBP się cofnęła, a krzywa spłaszczyła. Na kierunek zmian będą wpływać z jednej strony reakcje związane z wynikiem wyborów, a z drugiej zmiany nastrojów globalnych, na które kluczowy wpływ może mieć sytuacja w Izraelu.

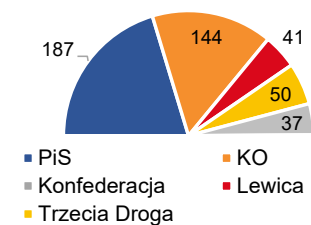
### Poparcie dla partii politycznych w wyborach parlamentarnych wg najnowszych sondaży



Średnia z najnowszych sondaży Pollster, PBG Opinium, Kantar, IBRIS, Social Changes, United Surveys z ostatnich 7 dni.

Źródło: sondażownie, Santander

### Możliwy rozkład mandatów w Sejmie gdyby wyniki wyborów były zgodne ze średnią sondażową

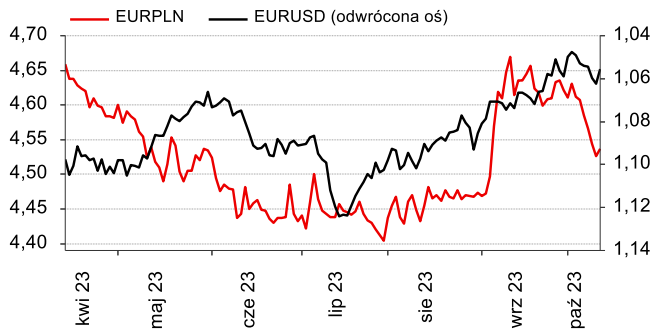


Źródło: Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

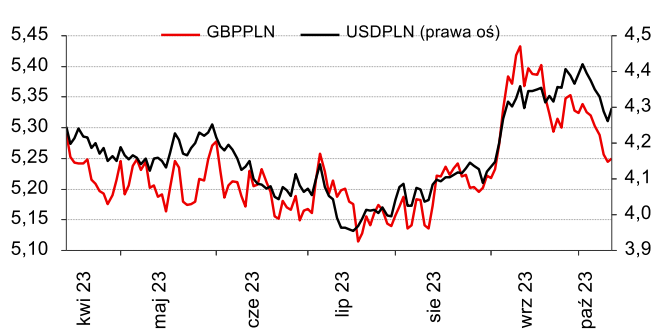
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Biały 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luźniński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609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

### EURPLN i EURUSD



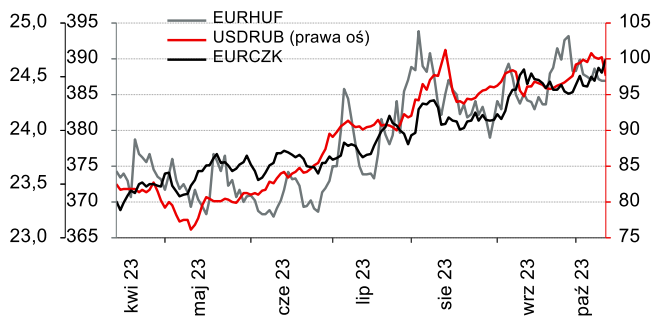
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



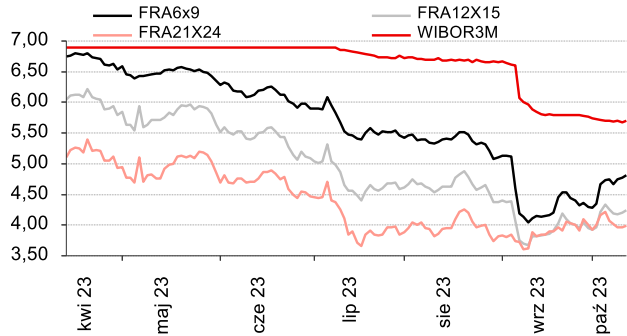
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



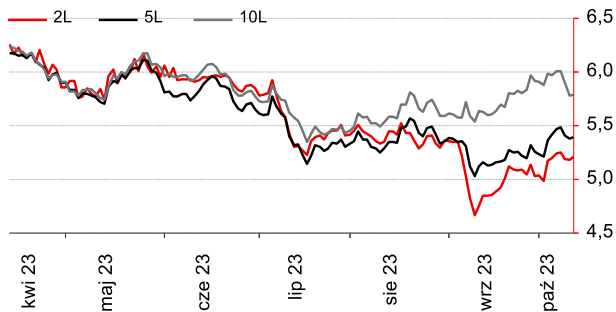
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



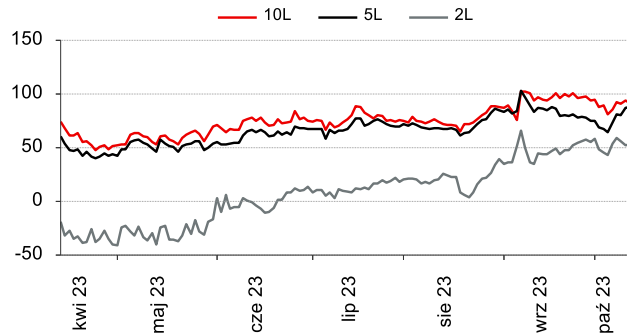
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



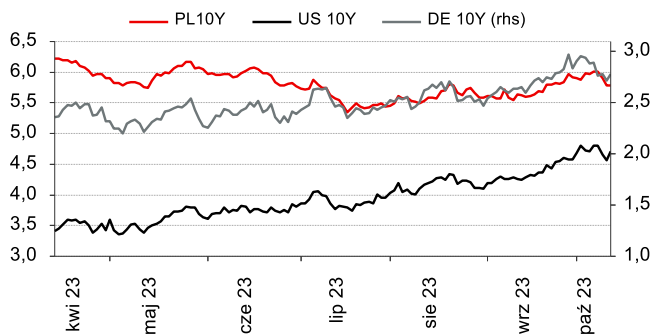
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



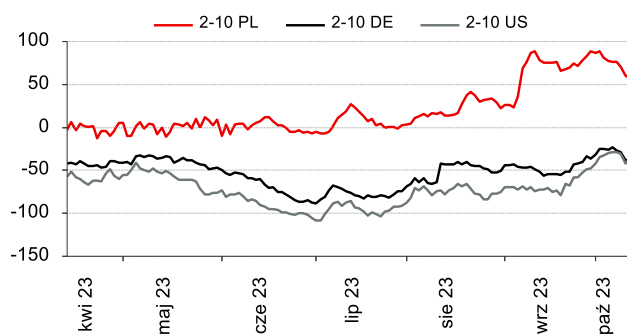
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### 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		
<b>PONIEDZIAŁEK (16 października)</b>							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	8,6	8,4	10,0
<b>WTOREK (17 października)</b>							
11:00	DE	ZEW	X	pkt	-80,0	-	-79,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,3	-	0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-0,1	-	0,4
<b>ŚRODA (18 października)</b>							
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	4,3	-	4,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	8,5	-	-11,3
<b>CZWARTEK (19 października)</b>							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	0,0	-0,1	0,0
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	10,7	10,8	11,9
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-2,7	-4,6	-2,0
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	-2,8	-2,1	-2,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	210	-	209
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-3,5	-	-0,7
<b>PIĄTEK (20 października)</b>							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	-1,7	-1,4	-2,7

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