

Codziennik

Dwa miesiące do zmiany u sterów

Dzisiaj niemiecki ZEW i dane o sprzedaży i produkcji w USA
Dane PKW potwierdzają, że PiS traci przewagę w parlamencie
Inflacja bazowa spadła we wrześniu do 8,4% r/r
Umocnienie złotego i wypłaszczenie krzywych stóp rynkowych w reakcji na wybory

Dzisiaj poznamy październikowy odczyt niemieckiego indeksu ZEW, który według konsensusu rynkowego powinien wskazać na niewielkie pogorszenie nastrojów, obniżając się o 0,6 pkt. Poza tym, z USA napłyną dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej we wrześniu.

Dane PKW ze 100% obwodów głosowania wskazują, że Prawo i Sprawiedliwość uzyskało 35,38% głosów, Koalicja Obywatelska 30,7% głosów, Trzecia Droga i Lewica odpowiednio 14,4% i 8,61%, co daje opozycji demokratycznej w sumie ok. 250 miejsc w Sejmie wobec wymaganych 231 do uzyskania większości. Konfederacja zyskała 7,16% głosów. W Senacie PiS zdobyło 34 mandaty, a przedstawiciele tzw. Paktu Senackiego 66 miejsc. Takie wyniki potwierdzają wnioski z wcześniejszych badań exit poll: najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest przejęcie władzy przez obecną opozycję, co jednak nastąpi zapewne dopiero pod koniec grudnia. PiS zapowiada podjęcie próby tworzenia rządu i poszukiwania większości, ale wydaje się, że mają one znikome szanse powodzenia. Jeżeli obecne władze zdecydują się maksymalnie wykorzystać ramy czasowe przewidziane w Konstytucji (pierwsze posiedzenie Sejmu po 30 dniach, pierwszy kandydat na premiera z PiS po 2 tygodniach, głosowanie wotum zaufania po kolejnych 2 tygodniach), wówczas nowy rząd koalicyjny tworzony przez partie obecnej opozycji może powstać tuż przed Wigilią Bożego Narodzenia.

Inflacja bazowa, bez cen żywności i energii, wyhamowała we wrześniu do 8,4% r/r z 10,0% r/r w sierpniu, zgodnie z naszą prognozą i poniżej oczekiwań rynku (8,6% r/r). Inne miary inflacji również odnotowały spadki. Inflacja po wyłączeniu cen administracyjnych obniżyła się do 6,8% r/r z 8,9% r/r, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 10,9% r/r z 12,7% r/r, a 15-proc. średnia obciąża do 9,3% r/r z 11,0% r/r. Według naszych prognoz w nadchodzących miesiącach inflacja bazowa będzie dalej spadać, osiągając około 7,0% r/r w grudniu br. i około 4,8% r/r w grudniu 2024 r.

Mocniejszy złoty. Złoty umocnił się w reakcji na wynik wyborów ok. 1,8% wobec euro i był jedną z mocniejszych walut gospodarek wschodzących, czemu sprzyjały też wzrosty na polskiej giełdzie. Kurs EURPLN spadł do ok. 4,44, choć po początkowych zyskach tracił niemal do poziomów z poprzedniego zamknięcia 4,51. Złotemu sprzyjało też do pewnego stopnia osłabienie dolara na światowych rynkach. Odzwierciedleniem lepszych nastrojów były też wzrosty na zagranicznych rynkach akcji, mimo obaw o dalszy rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie. Jeżeli rząd opozycyjny powstanie to kurs złotego może utrzymywać się na relatywnie mocniejszych poziomach wobec nadziei na napływ środków unijnych i poprawę sytuacji instytucjonalnej kraju.

Wypłaszczenie krzywych. Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do wzrostu krótkoterminowych stawek, w tym FRA o 10-20pb, szczególnie dla tenorów 6x9 do 12x15, oraz wzrostu IRS i rentowności 2-letnich obligacji o ok. 12pb. 5-letnie swapy rosną o 5pb, a obligacje spadają w podobnej skali, z kolei stawki 10-letnie spadają o 10pb w przypadku IRS i ok. 16pb w przypadku obligacji. Tym samym doszło do wypłaszczenia krzywych o ok. 20-25pb i zawężenia spreadów asset swap w reakcji na oczekiwanie mniej gwałtownego nastawienia NBP, co wpłynęło na krótkoterminowe stopy, ale też wobec poprawy fundamentalnej oceny perspektyw kraju, co wpłynęło na zmniejszenie się spreadu kredytowego. Z kolei na rynkach bazowych doszło do lekkiego wzrostu rentowności długoterminowych, co doprowadziło do wystromienia krzywych. Wpływ na krzywe bazowe może mieć dzisiejszy ZEW jak i obawy o rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie, która potencjalnie może doprowadzić do wzrostu cen ropy i inflacji oraz pogorszenia perspektyw światowego gospodarki. Ograniczająco na dalszy przyrost rentowności na rynkach bazowych miałyby słaby odczyt ZEW, a dla krótkiego końca krzywej krajowej podobny wpływ mogą publikowane w dalszej części tygodnia słabe dane o krajowej produkcji. BGK zapowiedział, że na przetargu 18 października, w ramach emisji na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, zaoferuje papiery serii FPC0328, FPC0631, FPC0733 oraz FPC0342, a podaż wyniesie minimum 250 mln zł.

Kolejne kroki w procedurze wyłaniania rządu wynikające z Konstytucji i daty ich najpóźniejszej możliwej realizacji

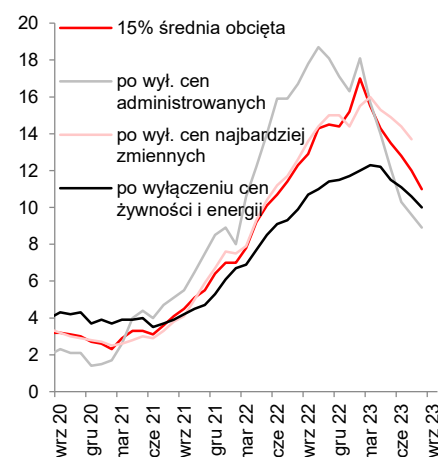
Pierwsze posiedzenie Sejmu (max +30 dni)	14/11/2023
Powołanie premiera i rządu przez prezydenta (max +14 dni)	28/11/2023
Expose premiera, głosowanie wotum zaufania dla rządu* (max +14 dni)	12/12/2023
Jeżeli rząd nie uzyska wotum zaufania, wówczas:	
I procedura rezerwowa: wybór premiera i rządu przez Sejm* (max +14 dni)	26/12/2023
Jeżeli rząd nie uzyska wotum zaufania, wówczas:	
II procedura rezerwowa: prezydent powołuje premiera i rząd (max +14 dni)	09/01/2024
Expose premiera, głosowanie wotum zaufania dla rządu** (max +14 dni)	23/01/2024
Jeżeli rząd nie uzyska wotum zaufania, wówczas:	
Przedterminowe wybory (max +45 dni)	08/03/2024

* [bezwzględna większość głosów w obecności co najmniej połowy ustawowej liczby posłów]

** [większością głosów w obecności co najmniej połowy ustawowej liczby posłów]

Źródło: Opracowanie własne Santander

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, 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, CFA 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4575	CZKPLN	0.1805
USDPLN	4.2303	HUFPLN*	1.1499
EURUSD	1.0537	RUBPLN	0.0435
CHFPLN	4.6906	NOKPLN	0.3864
GBPPLN	5.1517	DKKPLN	0.5975
USDCNY	7.3146	SEKPLN	0.3863

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16.10.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4494	4.5051	4.4669	4.4559	4.4804
USDPLN	4.2192	4.2798	4.2474	4.2254	4.2505
EURUSD	1.0521	1.0555	1.0524	1.0543	-

Rynek stopy procentowej

16.10.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.39	13
WS0428 (5L)	5.38	-5
DS1033 (10L)	5.66	-17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.38	16	5.68	2	4.00	0
2L	4.94	14	5.26	6	3.75	-1
3L	4.74	12	4.98	5	3.53	0
4L	4.69	12	4.77	1	3.42	1
5L	4.71	11	4.75	7	3.36	2
8L	4.84	1	4.67	9	3.33	3
10L	4.95	-1	4.67	9	3.35	4

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.37	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.97	5
T/N	5.81	0
SW	5.85	1
1M	5.84	-2
3M	5.68	0
6M	5.58	1
1Y	5.55	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.58	4
3x6	5.41	15
6x9	5.13	22
9x12	4.86	24
3x9	5.30	16
6x12	5.04	24

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

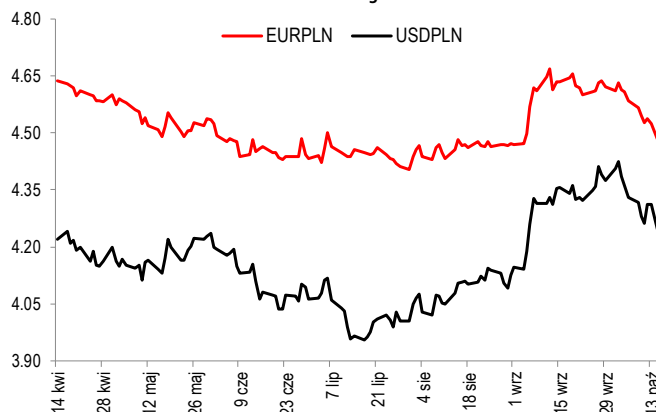
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	288	-22
Francja	13	0	62	4
Węgry	154	0	466	-3
Hiszpania	54	0	113	-1
Włochy	52	0	198	-4
Portugalia	40	0	73	-2
Irlandia	19	0	44	-1
Niemcy	18	0	-	-

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

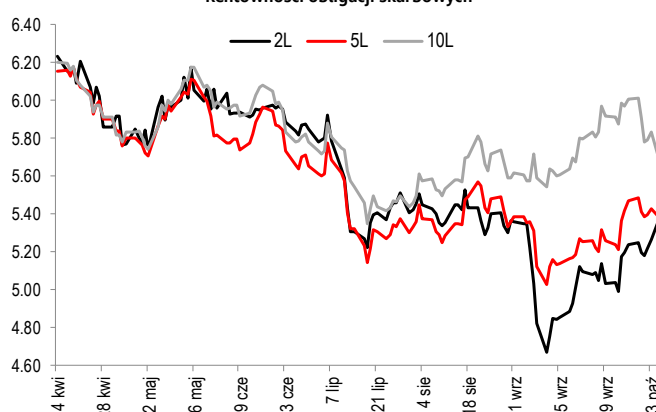
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

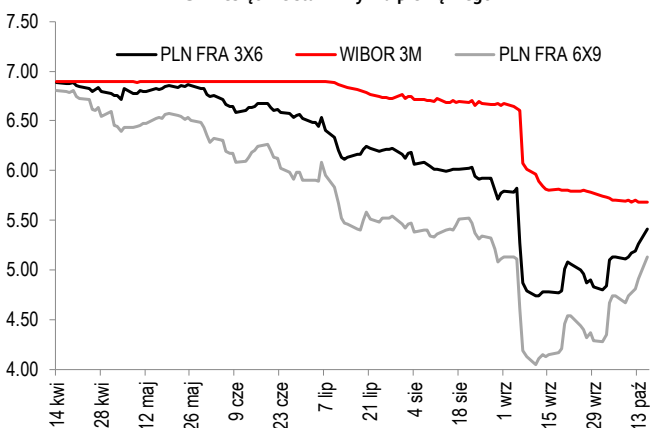
Kurs złotego



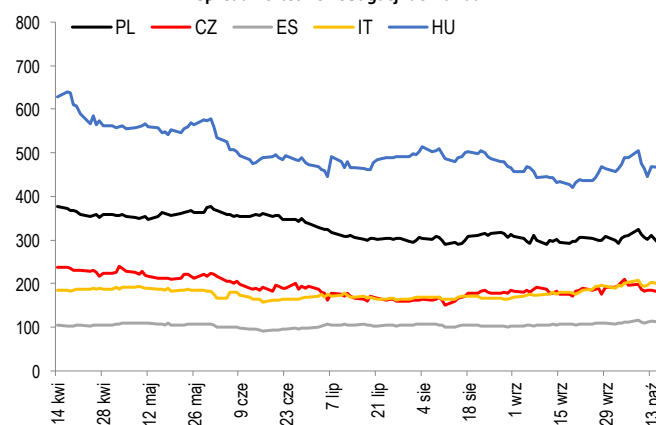
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	8,2	8,2	10,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-	-1,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	917	375	-62
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	896	556	319
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	25 947	26 027	25 807
14:00	PL	Import	VIII	mln €	25 000	25 471	25 488
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	67,0	-	68,1
PONIEDZIAŁEK (16 października)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	8,6	8,4	10,0
WTOREK (17 października)							
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
ŚRODA (18 października)							
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	4,3	-	4,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	8,5	-	-11,3
CZWARTEK (19 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	0,0	-0,1	0,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	10,7	-4,6	-2,0
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	-2,7	-2,1	-2,8
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	-2,8	10,8	11,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	210	-	209
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-3,5	-	-0,7
PIĄTEK (20 października)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	-1,7	-1,4	-2,7

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