

## Tygodnik ekonomiczny

### Czekamy na ostatnie dane z trzeciego kwartału

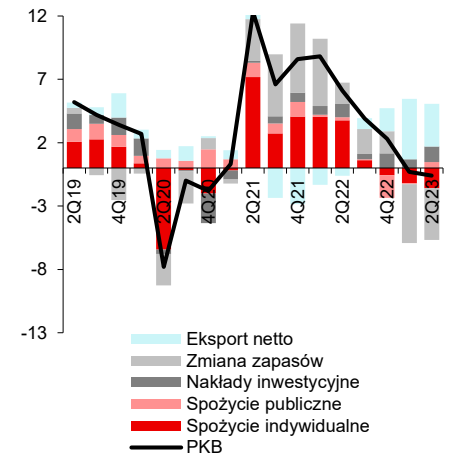
#### Co w gospodarce:

- Najbliższe tygodnie w kraju miną na rozważaniach nt. możliwych implikacji wyników wyborów parlamentarnych. Przejęcie władzy przez obecną opozycję wydaje się najbardziej prawdopodobnym scenariuszem, chociaż nastąpi zapewne dopiero w drugiej połowie grudnia. Rozmowy koalicyjne dopiero się rozpoczęły i na tym etapie trudno mieć silne przekonanie nt. polityki gospodarczej i społecznej nowego rządu. **Naszym zdaniem wynik wyborów zwiększa prawdopodobieństwo szybszego wzrostu gospodarczego w średnim terminie w efekcie możliwego szybkiego odblokowania funduszy UE.**
- Jednocześnie, **ostatnio publikowane dane statystyczne potwierdzają zapowiadaną przez nas zmianę trendu w zakresie aktywności ekonomicznej w końcówce III kwartału:** pozytywne sygnały ze strony produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej, koniunktury są spójne z oczekiwanym przez nas ożywieniem gospodarczym w najbliższych kwartałach.
- Po weekendzie poznamy ostatnie z miesięcznych danych wrześniowych:** produkcję w budownictwie, podaż pieniądza, bezrobocie i zestaw bardziej szczegółowych wskaźników w Biuletynie Statystycznym GUS. Być może seria pozytywnych niespodzianek będzie kontynuowana. W poniedziałek również **komunikat GUS nt. deficytu i długu fiskalnego w 2022 r.** oraz publikacja zrewidowanych kwartalnych danych o PKB za 2022-23. Wiemy już, że GUS podniósł szacunek wzrostu PKB w 2022 r. z 5,1% na 5,3%, znacznie podwyższając konsumpcję i obniżając zapasy. **Publikacja zrewidowanej kwartalnej ścieżki PKB za ub.r. i pierwsze półrocze br. może istotnie wpłynąć na prognozy PKB na kolejne kwartały.**
- Za granicą sporo nowych wskaźników nastrojów i koniunktury: wstępne PMI, Ifo, GfK. Poza tym dane z USA m.in. z rynku mieszkaniowego i PKB za III kw. W kalendarzu również decyzje banków centralnych na Węgrzech, w strefie euro, w Kanadzie i w Chile.

#### Co na rynkach:

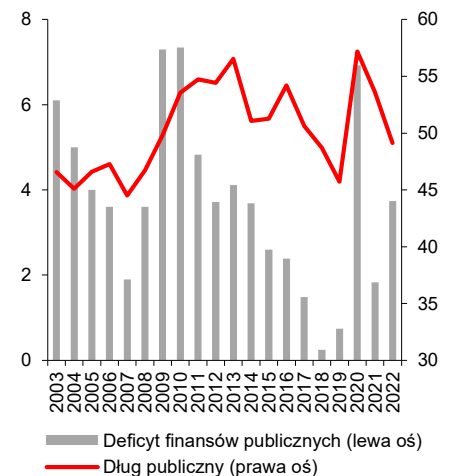
- W reakcji na wynik wyborów parlamentarnych złoty zyskał prawie 3%, gwałtownie wzrosły ceny akcji na GPW (w tym głównie spółek z udziałem skarbu państwa), na rynku długu nastąpiło wyplaszczenie krzywych i spadek spreadów kredytowych. Część z tej początkowej reakcji zaczęła się już odwracać: EURPLN skorygował prawie połowę wcześniejszego spadku do 4,41, rentowności 10-letnich obligacji cofnęły się prawie do wyjściowych poziomów, ponownie przekraczając 5,9%. Wpływ na to ma kilka czynników: (1) opadnięcie początkowej ekscytacji związanej z wynikiem wyborów i skupienie się rynku na możliwych problemach, na które może napotkać nowy rząd, (2) ryzyko geopolityczne związane z sytuacją na Bliskim Wschodzie, (3) wznowienie wzrostowego trendu rentowności na rynkach bazowych.
- Zakładamy, że PLN pozostanie w najbliższym czasie mocniejszy niż przed wyborami,** chociaż możliwe są spore wahania kursu pod wpływem informacji z krajowej sceny politycznej i zmian nastrojów globalnych. Ewentualna eskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie może prowadzić do umocnienia dolara i osłabienia złotego. Z kolei informacje uprawdopodobniające szybkie odblokowanie KPO mogłyby wspierać krajową walutę. Złoty mógłby zachowywać się lepiej od forinta w przypadku obniżki stóp przez MNB (zakładamy -50pb).
- Rynek stopy mocno skorygował skalę wycenianych obniżek stóp NBP, ale wciąż naszym zdaniem niewystarczająco. Kontrakty FRA wyceniają spadek stóp o ok. 100 pb do połowy 2024, podczas gdy my uważamy, że RPP utrzyma stopę referencyjną na poziomie 5,50% przez większą część przyszłego roku. Sytuacja techniczna sugeruje, że w najbliższych dniach stawki swap mogą trochę się obniżyć na całej krzywej. Z kolei rynek obligacji może pozostać pod presją, szczególnie w pierwszej części tygodnia: w poniedziałek odbędzie się aukcja, na której resort finansów będzie chciał sprzedać obligacje o wartości 6-11 mld zł. Październikowe zapadalności są dość duże, ale naszym zdaniem przed aukcją dług i tak może tracić, co sprzyjałoby odreagowaniu spreadu asset swap. Rynek długu może być wrażliwy na komentarze ze strony zwycięskiej opozycji odnośnie do planów fiskalnych na przyszły rok. **Rentowność 10-letnich obligacji może przekroczyć 6%.**

#### Struktura wzrostu PKB, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Dług publiczny i deficyt fiskalny (%PKB)

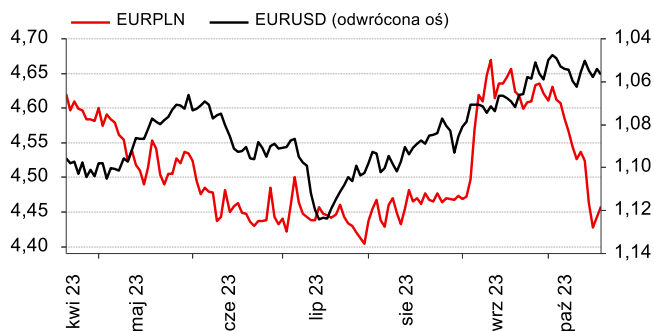


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

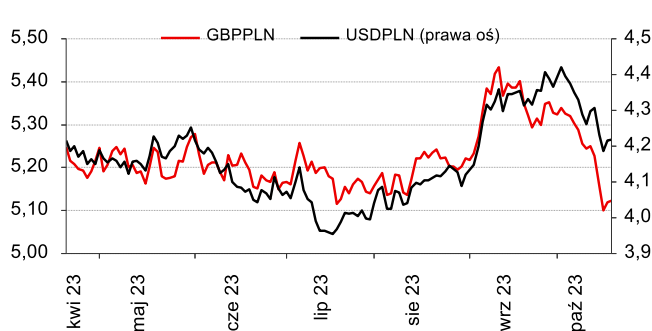
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Białas 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luźniński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609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

### EURPLN i EURUSD



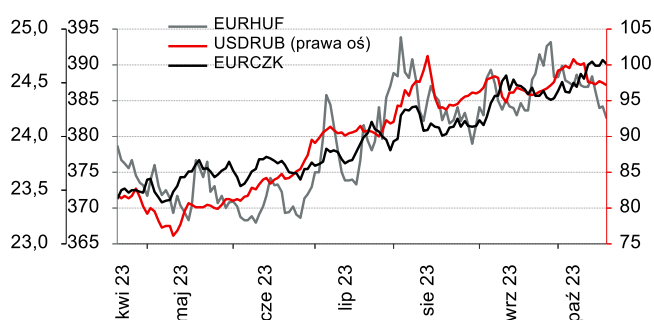
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



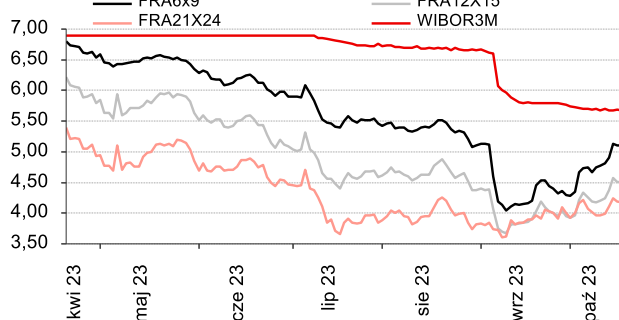
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



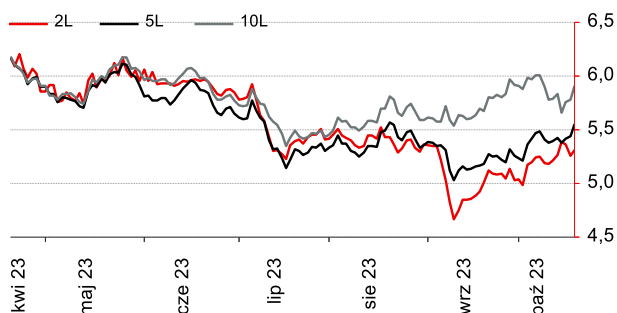
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



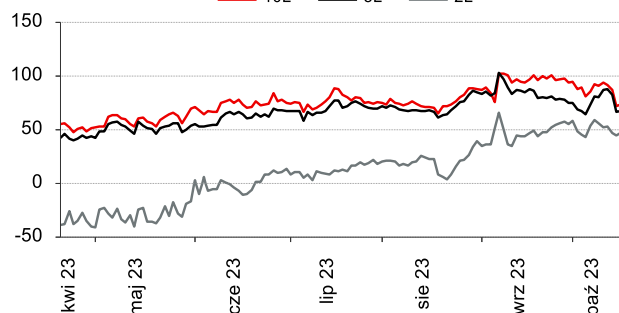
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



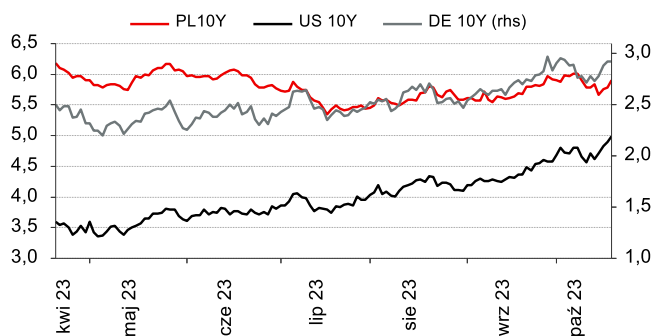
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



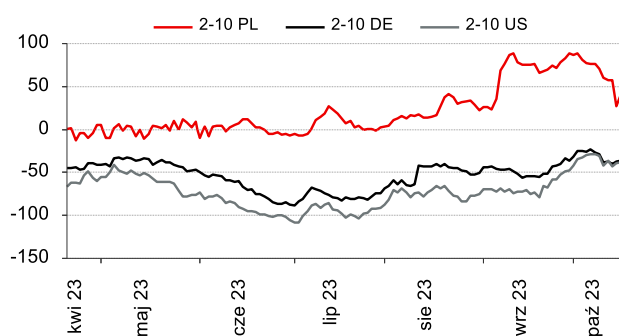
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### 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 (23 października)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	6,0	8,7	3,5
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	7,3	7,5	7,3
<b>WTOREK (24 października)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	40,0	-	39,6
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	50,0	-	50,3
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	43,6	-	43,4
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	48,7	-	48,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5,0	5,0	5,0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	X	%	12,50	12,50	13,00
<b>ŚRODA (25 października)</b>							
10:00	DE	Ifo	X	pkt	85,9	-	85,7
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	1,3	-	-8,7
<b>CZWARTEK (26 października)</b>							
14:15	EZ	Decyzja EBC	X	%	4,50	-	4,50
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	1,1	-	0,1
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	4,3	-	2,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	210	-	198
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1,0	-	-7,1
<b>PIĄTEK (27 października)</b>							
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,3	-	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	63,2	-	68,1

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