

Tygodnik ekonomiczny

Ważny moment dla RPP

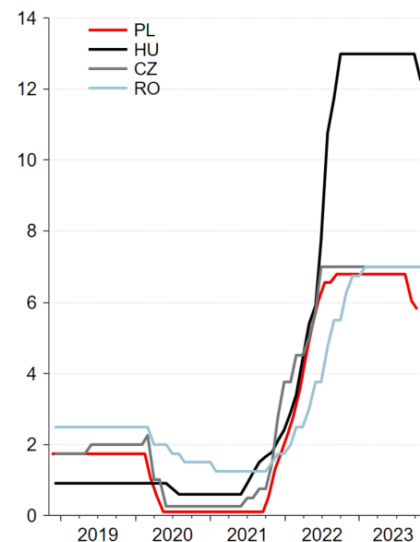
Co w gospodarce:

- W nadchodzącym tygodniu dowiemy się czy **Rada Polityki Pieniężnej** zdecyduje się na kolejną obniżkę stóp i czy obniżki dokonane we wrześniu i październiku, w sumie o 100pb, odbiły się na projekcji NBP, a w szczególności na prawdopodobieństwie sprowadzenia inflacji do celu. Decyzja w sprawie stóp zapadnie w środę, wtedy też poznamy główne liczby z nowej projekcji. W czwartek zapewne stanowisko Rady przybliży nam prezes NBP.
- Trzymamy się poglądu, że stopy zostaną obniżone o 25pb, zgodnie z regułą zasygnalizowaną przez prezesa Glapińskiego, zgodnie z którą luzowanie polityki pieniężnej będzie następowało przy znacznych spadkach inflacji – a ostatnie dane pokazały jej ruch z 8,2% r/r na 6,5%. Nie jesteśmy jednak mocno przekonani do tej prognozy dla stopy referencyjnej. Niemal równie prawdopodobne wydaje nam się, że RPP wstrzyma się dalszymi ruchami w myśl rozumowania, które przedstawił niedawno Ludwik Kotecki: pułap na jakim poruszać się będzie inflacja w przyszłym roku zależy będzie w dużej mierze od decyzji rządu (w sprawie m.in. skali odmrożenia cen energii, VATu na żywność), które zapadną w nieodległej przyszłości. Podejście typu wait-and-see wydaje się więc teraz atrakcyjne.
- W piątek 10 listopada wieczorem **Fitch** może opublikować rewizję ratingu Polski, ale nie wydaje nam się, żeby w tym momencie, zanim wyklarowała się sytuacja polityczna i przyszła polityka fiskalna, agencja pokusiła się o jakies zmiany.
- Za granicą zobaczymy finalne dane o usługowych wskaźnikach PMI, zestaw danych opisujących wyniki przemysłu Niemiec, Czech i Węgier. Te same kraje pokażą też dane inflacyjne. W czwartek podczas konferencji MFW wystąpi Jerome Powell. Pod koniec tygodnia pojawi się listopadowy wstępny odczyt wskaźnika nastrojów konsumentów w USA.

Co na rynkach:

- EURPLN wrócił do poziomów z wakacji, sprzed zaskakująco dużej obniżki stóp, która wywołała wyraźną utratę wartości złotego. Wygląda na to, że znów jesteśmy w momencie kiedy decyzja RPP może wpłynąć na kurs. Rynek pieniężny wciąż wycenia dalsze obniżki stóp choć w skali mniejszej niż 25pb na posiedzenie (stawka FRA9x12 jest ponad 100 pb poniżej bieżącej 3-miesięcznej stopy rynkowej), więc ewentualny sygnał z Rady, że zamierza dłużej poczekać z dalszymi działaniami mógłby te oczekiwania schłodzić a złotemu dać powód do oddalenia się w dół od 4,45 wobec euro. Przy decyzji o obniżce o 25pb i braku zmian w komunikacie i podczas konferencji prezesa NBP prawdopodobnie rynek takiego impulsu do dostosowania się by nie otrzymał i **EURPLN będzie mógł trwać w paśmie z ostatnich dwóch tygodni**.
- Krajowe obligacje umacniały się ostatnio wsparte niskim odczytem CPI, ale przede wszystkim na fali spadku rentowności na rynkach bazowych (w przypadku 10L obligacji USA o ok. 20pb w ciągu tygodnia, ok. 12pb dla niemieckiej). Sygnałem do umocnienia było nabranie przekonania przez inwestorów po śródowym posiedzeniu FOMC, że Fed skończył już z podwyżkami stóp. Brak zaskoczenia w górę dzisiejszymi danymi o zatrudnieniu i raczej niewielkie szanse, że podczas czwartkowego wystąpienia Jerome Powell zaprezentuje inne podejście niż tydzień temu podpowiadają, że rynki bazowe mogą dalej schodzić w rentownościach, więc i na krajowym rynku **umocnienie obligacji wydaje się w najbliższym czasie możliwe**.

Stopy banków centralnych w regionie CEE, %

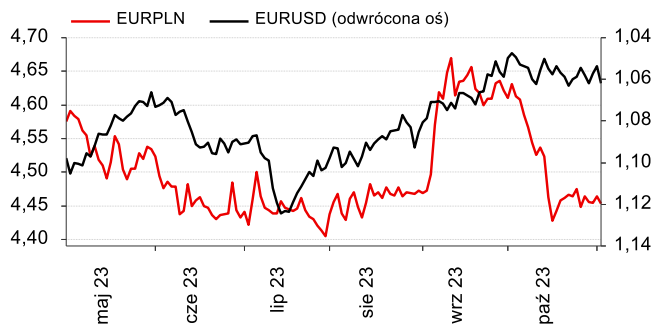


Źródło: LSEG Datstream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

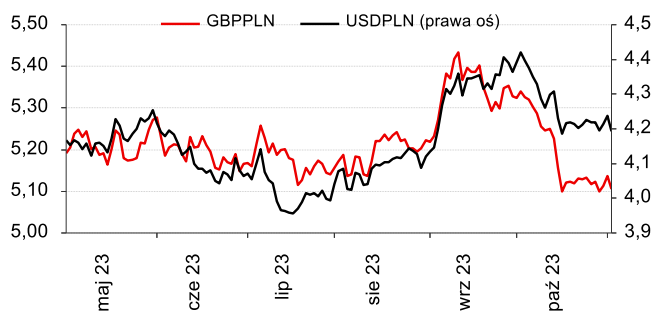
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



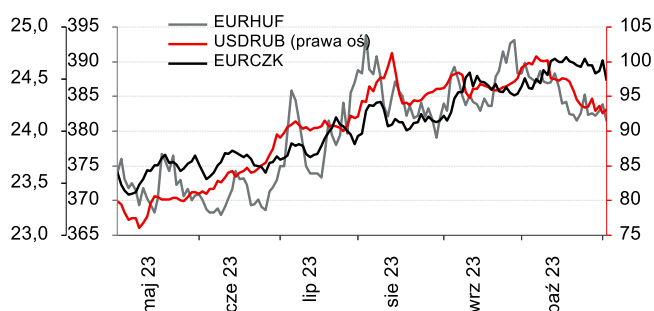
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



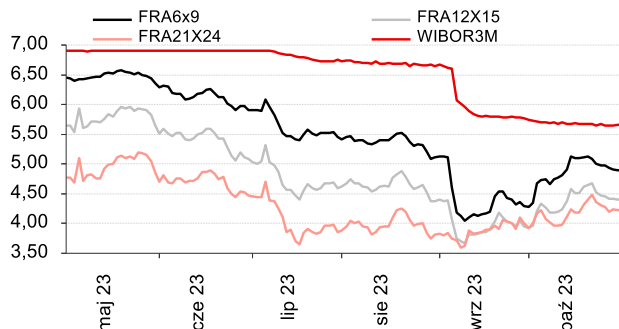
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



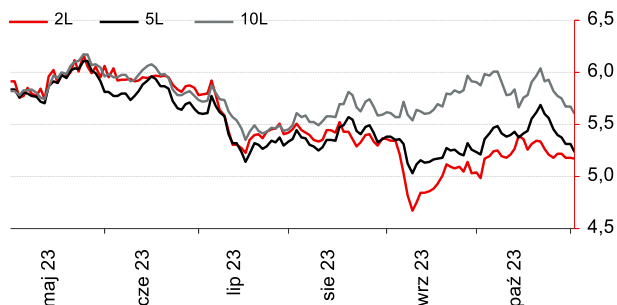
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



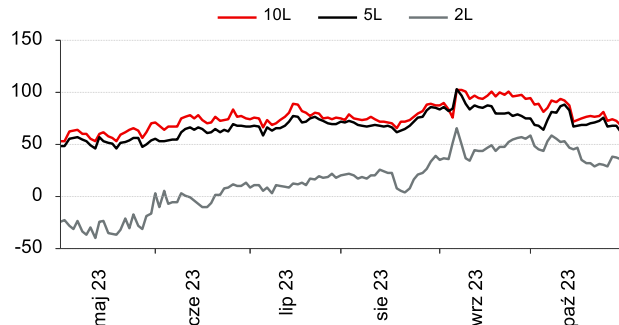
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



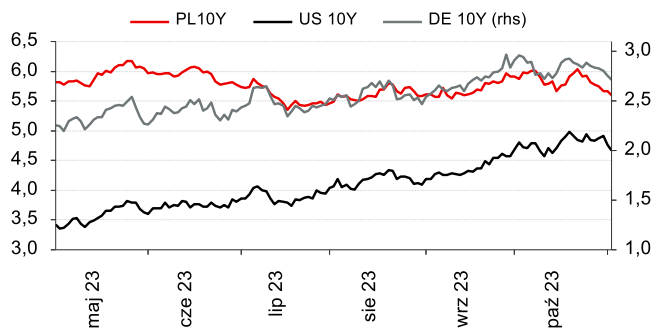
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



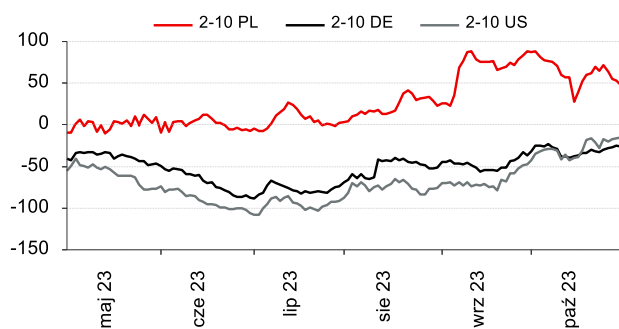
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (6 listopada)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IX	% m/m	-2,2	-	3,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-6,3	-	-1,7
09:55	DE	PMI usługi	X	pkt	48,0	-	48,0
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	47,8	-	47,8
WTOREK (7 listopada)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	-0,5	-	-0,2
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	-	-	-6,1
ŚRODA (8 listopada)							
	PL	Decyzja RPP	XI	%	5,50	5,50	5,75
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	-	-	-0,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-	-	-1,2
CZWARTEK (9 listopada)							
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-	217
PIĄTEK (10 listopada)							
08:30	HU	Inflacja	X	% r/r	-	-	12,2
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	8,6	-	6,9
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	63,5	-	63,8

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