

Tygodnik ekonomiczny

Przybywa sygnałów ożywienia

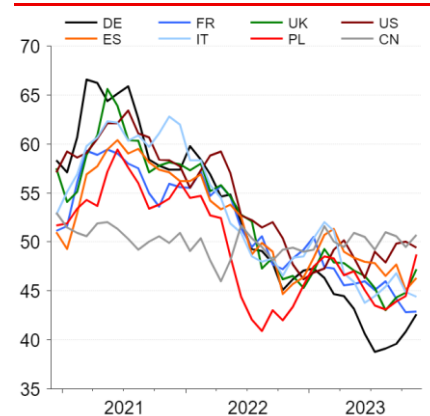
Co w gospodarce:

- Z każdym tygodniem przybywa sygnałów świadczących o tym, że **krajowa gospodarka na dobre wyszła z fazy spowolnienia i jest obecnie na trajektorii ożywienia w kierunku 3-procentowego wzrostu PKB w przyszłym roku**, zgodnie z przewidywanym przez nas od dawna scenariuszem. **Dane o PKB za III kwartał** zaskoczyły na plus skalą ożywienia popytu konsumpcyjnego, potwierdzając, że to właśnie konsumpcja będzie głównym motorem ożywienia. Co ciekawe, dużo lepsze sygnały zaczynają się też pojawiać w przemyśle – **krajowy indeks PMI w listopadzie odbił w górę** o ponad 4 pkt, najmocniej w historii jeśli nie liczyć epizodu zaburzeń covidowych, a firmy wskazywały m.in. na bardziej optymistyczne sygnały dot. popytu zagranicznego. Analogiczne wskaźniki dla krajów strefy euro też zaczynają nieśmiało wykazywać odbicie od dna.
- W najbliższym tygodniu brak publikacji kluczowych danych krajowych. Uwagę przyciągnie **ostatnie posiedzenie RPP w tym roku** – decyzja w środę, konferencja prezesa Głapińskiego w czwartek po południu. Wynik posiedzenia jest raczej oczywisty – stopy procentowe pozostaną bez zmian, a komunikacja będzie, podobnie jak przed miesiącem, wskazywała na wysoką niepewność co do polityki fiskalnej i regulacyjnej przyszłego rządu i związane z tym ryzyka dla dezinflacji. Taka narracja wyraźnie była widoczna w wypowiedziach przedstawicieli RPP w ostatnich tygodniach.
- Za granicą trochę więcej publikacji, w tym m.in. usługowe indeksy PMI, dane z przemysłu (produkcja, zamówienia) w kilku krajach UE (m.in. Niemcy, Francja, Hiszpania, Włochy), a na koniec tygodnia kluczowe dane z amerykańskiego rynku pracy. **Gdyby w publikowanych wskaźnikach pojawiło się choć trochę pozytywnych zaskoczeń, mogłoby to przynieść kolejną istotną zmianę nastrojów na światowych rynkach**, które w ostatnich dniach zaczęły mocno skręcać w stronę wyceny scenariusza słabej globalnej koniunktury, przyspieszonej dezinflacji i szybszych obniżek stóp procentowych w 2024 r.
- 8 grudnia w Brukseli spotkanie ministrów finansów UE na którym ma być formalnie zatwierdzona wypłata ok. 5 mld EUR zaliczki dla Polski w ramach zaktualizowanego KPO (zwiększony program REPowerEU).
- Dzisiaj wieczorem agencja S&P ma zaplanowane ogłoszenie wyniku przeglądu polskiego ratingu. Nie spodziewamy się żadnej zmiany ratingu ani jego perspektywy. Przeciwwagą dla lepszych prognoz wzrostu gospodarczego i szans na odblokowanie funduszy UE będzie prawdopodobnie niepewność dot. polityki fiskalnej.

Co na rynkach:

- Ubiegły tydzień był dość pozytywny dla walut gospodarek wschodzących, Na tym tle waluty CEE zachowywały się relatywnie dobrze, choć środek tygodnia stał pod znakiem przewidywanej przez nas korekty. Po znacznym umocnieniu złotego, który był jedną z najlepiej zachowujących się walut w ostatnich tygodniach, korekta siły złotego również była największa, ale też przejściowa. Zakładamy, że większość pozytywnych czynników wpływających na krajową walutę się utrzyma w kolejnych miesiącach, a złoty pozostanie stosunkowo mocny przy jastrzębkiej retoryce NBP i szansach na napływ większej puli środków unijnych. W tym tygodniu złoty może pozostać stosunkowo mocny po dobrych danych o PKB i PMI, choć negatywny wpływ na waluty regionu mogłoby mieć dalsze odrabianie strat dolara do euro. **Na koniec roku spodziewamy się kursu EURUSD blisko 1,09, EURPLN blisko 4,35, a USDPLN poniżej 4,00, więc blisko obecnych poziomów.**
- Po sporym spadku stóp na krajowym rynku, ale też na rynkach bazowych, wobec wyraźnie niższej od oczekiwań inflacji w strefie euro i nieco niższej w Polsce, kolejny tydzień może przynieść korektę stóp w górę. **Naszym zdaniem rynek wciąż wycenia zbyt dużą skalę obniżek stóp NBP w przyszłym roku, a jednocześnie prawdopodobnie nie docenia ryzyka lekkiego zwiększenia przyszłorocznego deficytu budżetowego**, jeśli większościowa koalicja parlamentarna zdecyduje się na realizację części obietnic wyborczych. Ostatnie komentarze członków RPP były utrzymane w jastrzębim tonie, a prezes NBP może potwierdzić jastrzębi ton na przyszłotygodniowym posiedzeniu. Do tego dane za granicą ponownie mogą pokazać solidny obraz amerykańskiego rynku pracy i dać powód do korekty stóp w górę także na rynkach bazowych. W dłuższym terminie zakładamy wciąż potencjał do wypłaszczenia krzywej.

PMI w przemyśle, pkt

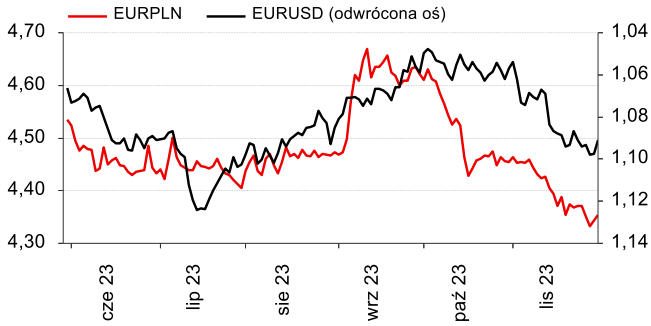


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

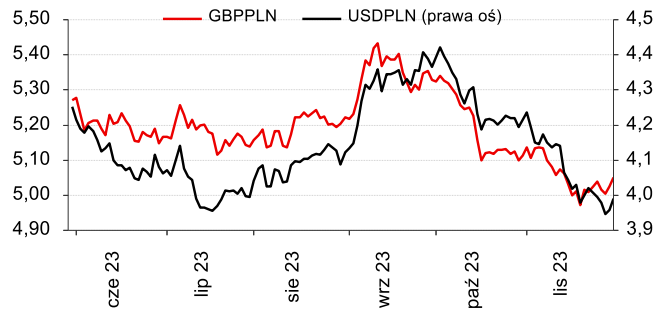
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



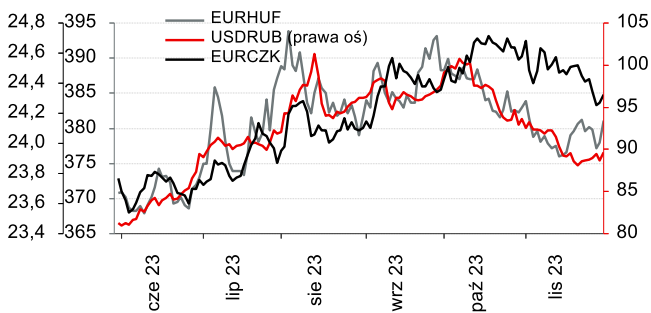
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



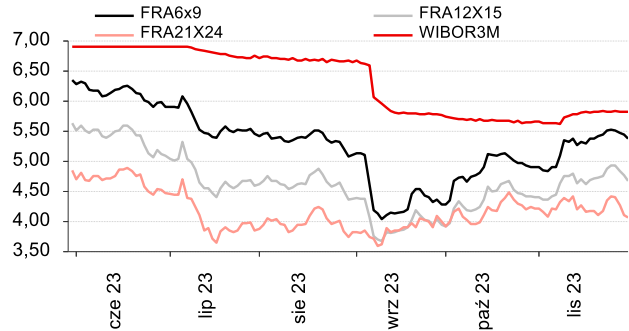
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



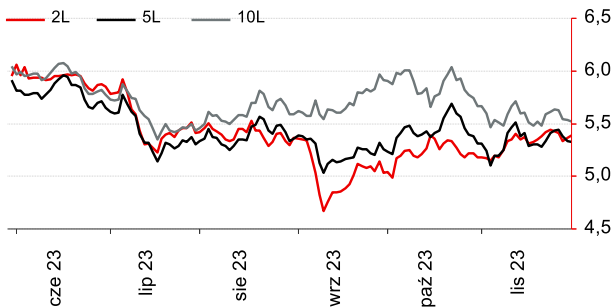
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



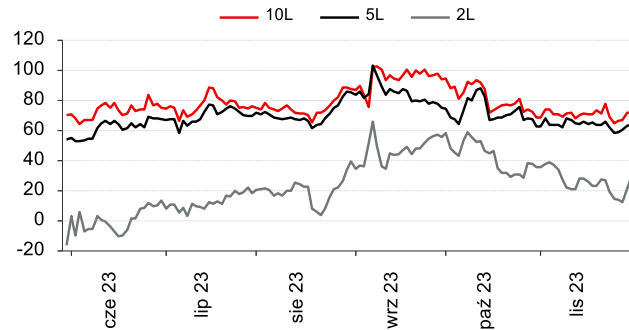
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



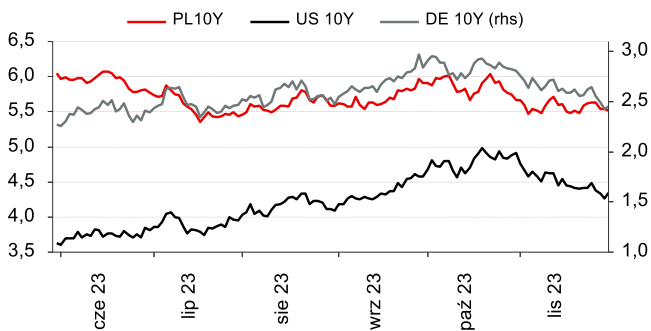
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



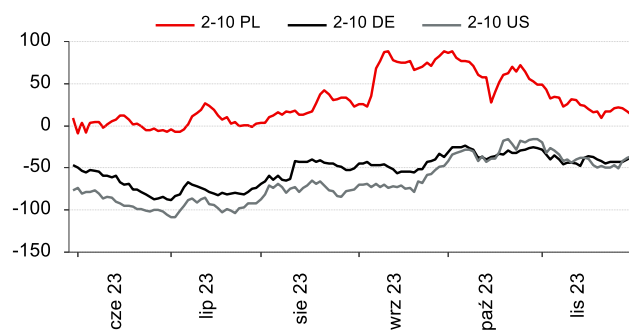
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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		
PONIEDZIAŁEK (4 grudnia)							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	1,1	-	-2,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X	% m/m	-2,6	-	-5,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	-3,1	-	2,8
WTOREK (5 grudnia)							
02:45	CN	PMI usługi	XI	pkt	50,7	-	50,4
09:55	DE	PMI usługi	XI	pkt	48,7	-	48,2
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	48,2	-	47,8
16:00	US	ISM usługi	XI	pkt	52,5	-	51,8
ŚRODA (6 grudnia)							
	PL	Decyzja RPP	XII	%	5,75	5,75	5,75
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,2	-	0,2
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-2,1	-	-5,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-1,2	-	-0,3
14:15	US	Raport ADP	XI	tys.	120	-	113
CZWARTEK (7 grudnia)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	0,1	-	-1,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	5,1	-	-7,8
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,1	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225	-	218
PIĄTEK (8 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,7	-	-0,7
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	8,0	-	9,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	190	-	150
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	3,9	-	3,9
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	61,6	-	61,3

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