

## Tygodnik ekonomiczny

### Oczekiwana zmiana miejsc

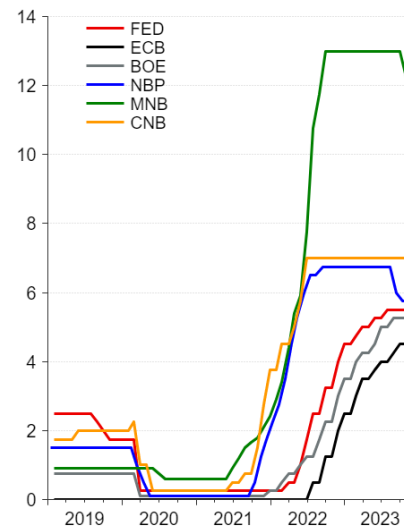
#### Co w gospodarce:

- Kolejny tydzień będzie zdominowany przez dwa tematy: w kraju wymianę ekipy rządzącej, za granicą decyzje banków centralnych.
- W poniedziałek o 10:00 premier Mateusz Morawiecki ma wygłosić w Sejmie expose, po którym zaplanowane jest głosowanie nad wnioskiem o wotum zaufania. Jeżeli – zgodnie z oczekiwaniami – głosowanie zakończy się niepowodzeniem, jeszcze tego samego dnia wieczorem Sejm ma przejść do kolejnego kroku w procedurze konstytucyjnej i wybrać nowego premiera, reprezentującego większośćową koalicję KO-TD-Lewica, którym zostanie zapewne Donald Tusk. **Na wtorek zaplanowano expose nowego premiera i głosowanie nad wotum zaufania dla nowego rządu koalicyjnego.** Po jego zatwierdzeniu Prezydent RP powoła wybraną Radę Ministrów – informacje z kancelarii prezydenta wskazują, że ten krok nastąpi dopiero w środę, 13 grudnia.
- W expose Donalda Tuska być może znajdą się nowe wskazówki odnośnie do planów gospodarczych i fiskalnych nowego rządu. Już dzisiaj zapewnił on, że w przyszłorocznym budżecie na pewno znajdą się środki na wypłatę świadczenia 800+ oraz na 30-proc. podwyżki płac dla nauczycieli od stycznia. Zadeklarował też, że podniesienie kwoty wolnej w PIT na pewno nie nastąpi w ciągu pierwszych 100 dni rządu oraz zapowiedział przegląd i weryfikację ostatnich decyzji obecnego rządu. Kandydat na ministra finansów Andrzej Domański ma po objęciu urzędu sprawdzić co w budżecie na 2024 r. będzie możliwe do zrealizowania.
- W czwartek 14 grudnia w Brukseli rozpoczyna się szczyt UE, w którym prawdopodobnie weźmie już udział nowy premier.
- **Krajowe publikacje danych w nowym tygodniu obejmują październikowy bilans płatniczy (czwartek) i finalne dane o inflacji (piątek).** Spodziewamy się (podobnie jak konsensus) sporej nadwyżki obrotów bieżących, wynikającej głównie z sezonowej poprawy salda dochodów, ale też pewnej poprawy w eksporcie. Dane o inflacji potwierdzą zapewne wstępny odczyt na poziomie 6,5% i ujawnią co dokładnie stało za obniżeniem dynamiki w części bazowej.
- Za granicą pojawiają się m.in. wskaźniki inflacji w wybranych krajach a na zakończenie tygodnia wstępne grudniowe PMI.
- **W środę posiedzenie FOMC, w czwartek EBC, SNB i BOE.** W każdym przypadku stopy procentowe powinny pozostać bez zmian. Rynek skupi się na komunikatach banków centralnych i zaktualizowanych prognozach, poszukując potwierdzenia dla mocno rozbudzonych ostatnio oczekiwań na wcześniejsze rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych

#### Co na rynkach:

- Powyborcza fala umocnienia złotego, która sprawiła, że złoty był jedną z najmocniejszych walut gospodarek wschodzących w ostatnich tygodniach nieco wytraciła impet. Waluty regionu tracą nieco bardziej, w tym szczególnie forint, co było spójne z naszymi oczekiwaniami na ten tydzień. **Zakładamy, że wciąż jest lekki potencjał do umocnienia złotego** i impulsem to tego mogłoby być, poza danymi o wysokiej nadwyżce w obrotach bieżących w październiku, formalne powołanie nowego rządu w najbliższym tygodniu i nowe otwarcie w relacjach z Brukselą. Jednak optymizm związany z zmianą władzy naszym zdaniem częściowo jest już w cenach, a kurs EURPLN jest dość blisko kursu opłacalności eksportu, co zmniejsza pole do umocnienia i otwiera drogę do częstszych korekt. W tym tygodniu ograniczając na umocnienie złotego mogłyby wpływać mało goębie komentarze prezesa Fed, czy ponowne umocnienie jena w oczekiwaniu na zmianę polityki Banku Japonii.
- Na rynkach długu w ostatnim czasie dominowały spadki rentowności, a wiele danych czy wypowiedzi bankierów centralnych było odbieranych bardzo goębie. Spadkowi inflacji towarzyszyły spadki stóp realnych. Gdy wielu uczestników rynku próbuje spozycjonować się już na spadki stóp głównych banków w przyszłym roku, zakładamy, że termin obniżek przez Fed czy EBC będzie jednak bardziej odległy niż wycenia rynek. **W tym tygodniu korektę stóp w górę mogłyby wywołać potencjalnie ponownie mało goębie wypowiedzi prezesa Fed**, studzące oczekiwania szybkich obniżek, szczególnie po mocniejszych od prognoz danych o zatrudnieniu w USA. Lokalnie rynek będzie oczekiwał informacji ze strony nowego rządu nt. planów fiskalnych. Ewentualne sygnały, że deficyt budżetu i potrzeby pożyczkowe mogą być większe niż zakładał wcześniejszy projekt, mogłyby powstrzymać dalsze umocnienie obligacji. Tym bardziej ograniczając na dalsze umocnienie długu może oddziaływać standardowa aukcja obligacji we wtorek, która przy braku zapadalności w tym miesiącu oznacza spora emisję netto. Ponadto zakładamy wciąż brak obniżek stóp w Polsce do II połowy roku.

#### Stopy procentowe banków centralnych, %

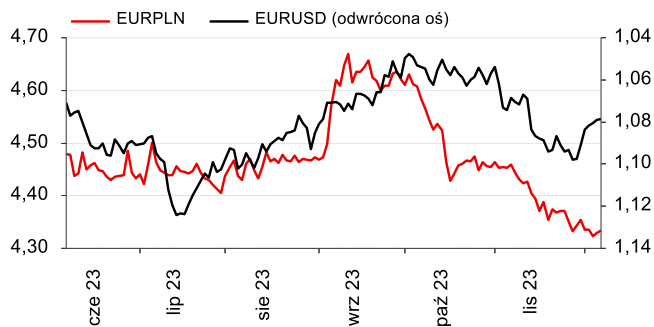


Źródło: LSEG Datastream, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

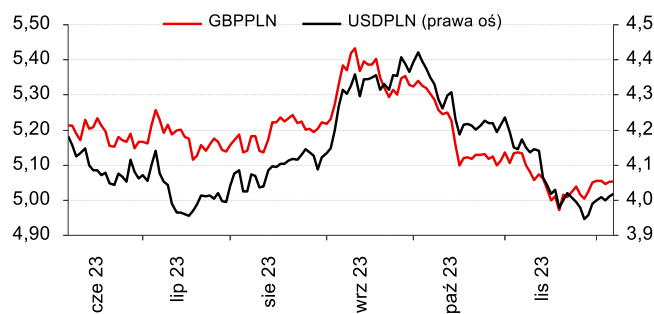
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Białas 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luźniński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609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

### EURPLN i EURUSD



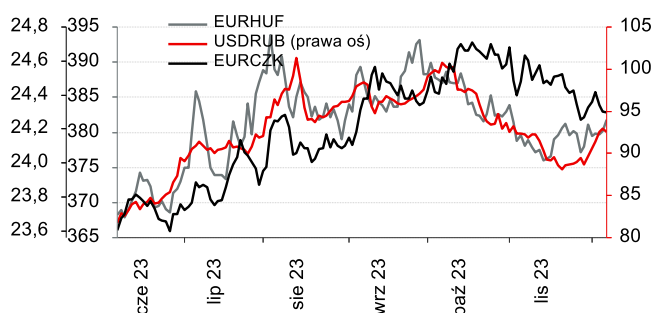
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



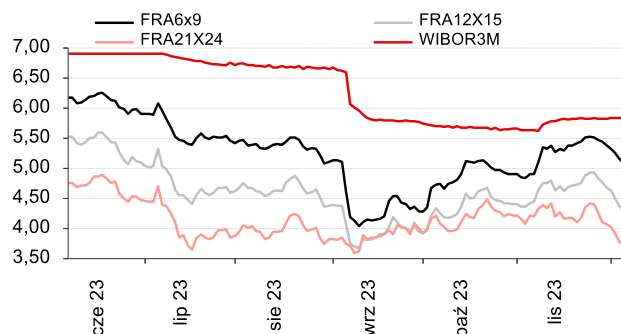
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



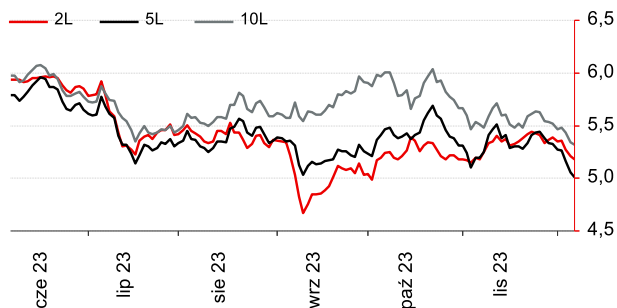
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



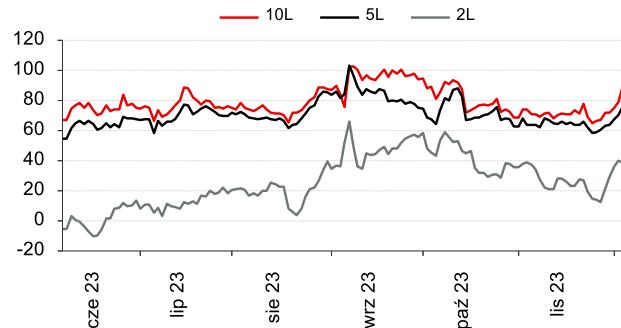
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



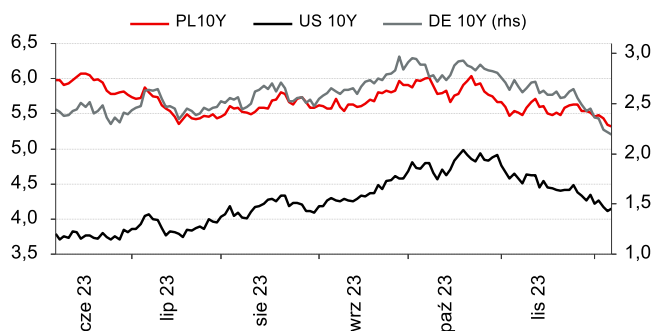
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



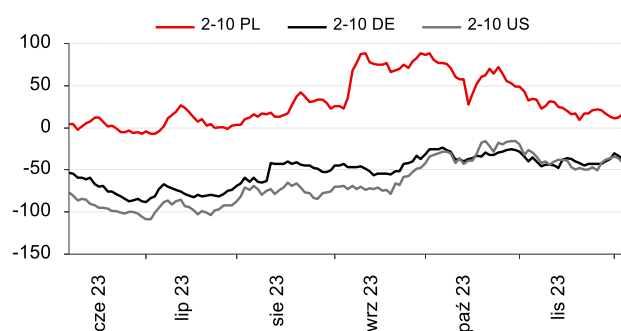
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### 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 (11 grudnia)</b>							
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	7,1	-	8,5
<b>WTOREK (12 grudnia)</b>							
11:00	DE	ZEW	XII	pkt	-7515	-	-79,8
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,0	-	0,0
<b>ŚRODA (13 grudnia)</b>							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,3	-	-1,1
20:00	US	Decyzja FOMC	XII	%	5,50	-	5,50
<b>CZWARTEK (14 grudnia)</b>							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	X	mln €	1 792	1 713	394
14:00	PL	Bilans handlowy	X	mln €	817	771	801
14:00	PL	Eksport	X	mln €	28 584	29 603	27 517
14:00	PL	Import	X	mln €	28 159	28 832	26 716
14:15	EZ	Decyzja EBC	XII	%	4,50	-	4,50
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-	220
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	-0,1	-	-0,1
<b>PIĄTEK (15 grudnia)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	XII	pkt	43,0	-	42,6
09:30	DE	PMI usługi	XII	pkt	49,9	-	49,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XII	pkt	44,5	-	44,2
10:00	EZ	PMI usługi	XII	pkt	49,2	-	48,7
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	6,5	6,5	6,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	0,2	-	-0,6

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