

## Tygodnik ekonomiczny

### Sprint budżetowy

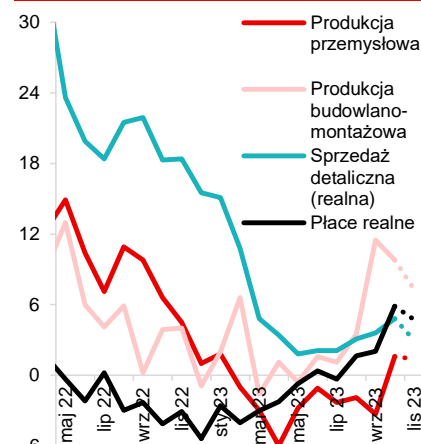
#### Co w gospodarce:

- Jednym z pierwszych ważnych tematów ekonomicznych, z którymi mierzy się nowy rząd Donalda Tuska jest budżet na 2024 r. **W najbliższy wtorek zaktualizowany projekt budżetu ma być przyjęty przez rząd, a w czwartek zaplanowano pierwsze czytanie ustawy w Sejmie.** Wg nowego ministra finansów Andrzeja Domańskiego deficyt budżetowy "będzie inny" niż zakładał projekt poprzedniej ekipy z września. To nie dziwi, ponieważ lista kosztów budżetowych wynikających po pierwsze z decyzji poprzedników podjętych w ostatnich tygodniach, po drugie z planowanych działań nowej koalicji (m.in. zapowiedziane w exposé premiera podwyżki płac dla sektora publicznego) jest dość długa i wg naszych szacunków składa się na łączną kwotę niemal 40 mld zł. Zakładamy, że deficyt na 2024 r. wzrośnie jednak w mniejszej skali w porównaniu z projektem z września, za sprawą oszczędności wynikających z zapowiadanego przeglądu wydatków (w tym ostatnich decyzji poprzedników). **Przewidujemy, że deficyt GG w nowym projekcie budżetu wyniesie nieznacznie powyżej 5% zamiast 4,5% PKB.**
- W ciągu tygodnia pojawi się sporo nowych danych krajowych opisujących kondycję gospodarki w końcówce roku, m.in. inflacja bazowa, płace i zatrudnienie, koniunktura konsumencka, PPI, produkcja w przemyśle i budownictwie, sprzedaż detaliczna, bezrobocie, podaż pieniądza. **Nasze prognozy są spójne ze scenariuszem dalszego ożywienia gospodarki;** jesteśmy nieco powyżej konsensusu w płacach, produkcji, nieco poniżej w sprzedaży detalicznej.
- Za granicą skromniejszy kalendarz publikacji (w centrum uwagi Ifo, inflacja w strefie euro, kilka wskaźników nt. aktywności z USA), plus **decyzje kolejnych banków centralnych: w Japonii, Czechach, na Węgrzech, w Chile, Chinach i Turcji** i całkiem sporo wystąpień publicznych przedstawicieli Fed, EBC. Analitycy oczekują pierwszej obniżki stóp w Czechach, kolejnej na Węgrzech.

#### Co na rynkach:

- Fed nie zdecydował się studzić rynkowych zapędów do wyceny obniżek stóp w USA w przyszłym roku. Skoro tak to w najbliższym czasie są podstawy do oczekiwania globalnego apetytu na ryzyko a to oznaczałoby, że **złoty może się jeszcze umacniać.** Na korzyść krajowej waluty mogą też działać informacje o krokach w stronę szybkiego pozyskania środków unijnych na KPO, nie tylko bezwarunkowej zaliczki w ramach REPowerEU, ale też pierwszej transzy środków obłożonych warunkiem spełnienia kamieni milowych.
- Niespodziewana gołębiowość Fedu daje podstawy również do pozytywnych przesunięć na rynku długu. Po weekendzie krajowy rynek obligacji dostanie też do dyskontowania informacje o budżecie 2024. Jeśli zaproponowany przez nowy rząd wzrost deficytu sektora finansów publicznych okaże się umiarkowany (a za taki uznalibyśmy dokładkę do 4,5% PKB z wrześniowego projektu budżetu nie większą niż 1pp) to może ten lokalny czynnik nie przeważa nad zakładanym przez nas pozytywnym globalnym trendem i w rezultacie **znajdzie się miejsce pod spadki krajowych rentowności.**

Dane o aktywności gospodarczej i płace realne w Polsce, % r/r

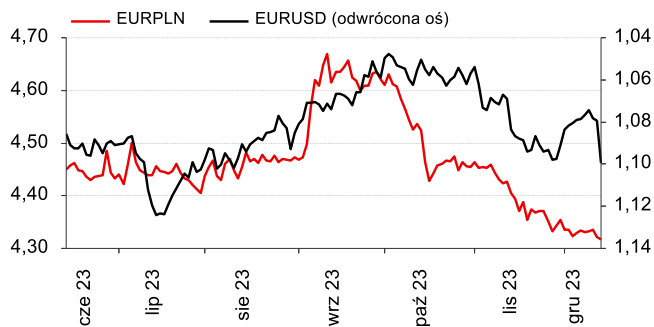


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

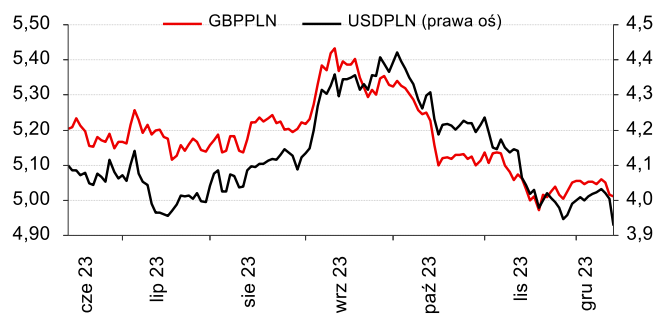
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Biały 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luźniński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609 224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

### EURPLN i EURUSD



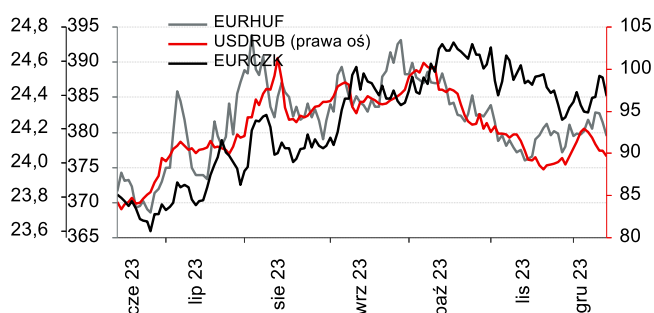
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



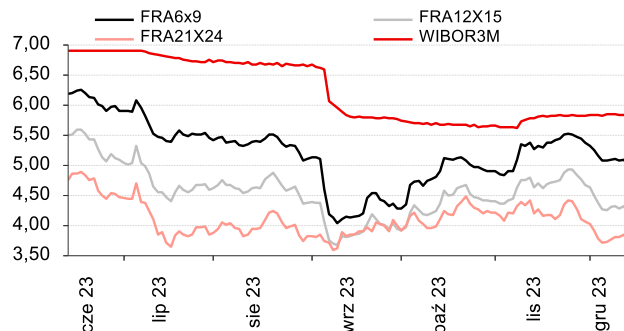
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



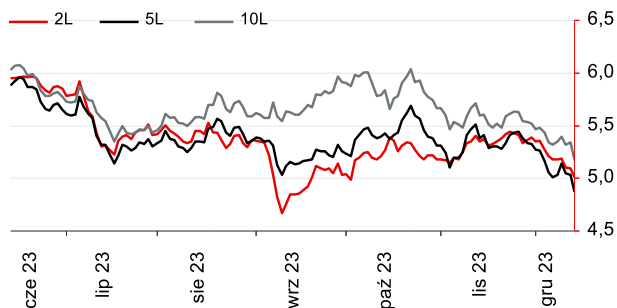
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



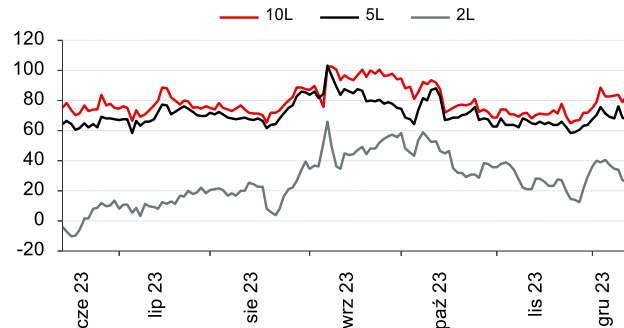
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



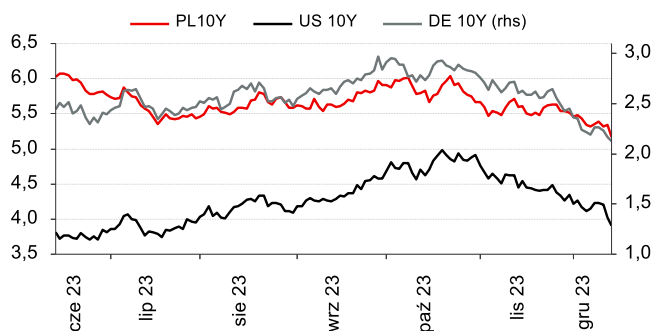
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



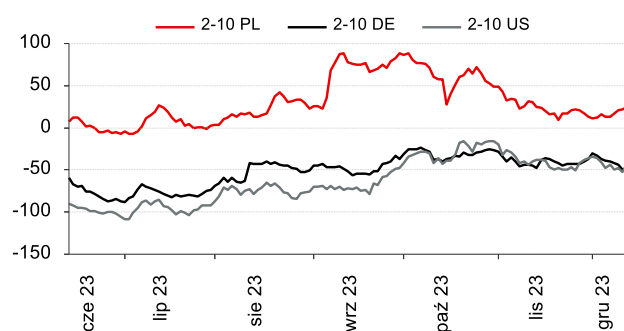
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

### 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 (18 grudnia)</b>							
10:00	DE	Ifo	XII	pkt	-	87.3	
14:00	PL	Inflacja bazowa	XI	% r/r	7.2	7.2	8.0
<b>WTOREK (19 grudnia)</b>							
11:00	EZ	HICP	XI	% r/r	-	2.4	
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XII	%	-	10.75	11.50
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	XI	% m/m	-0.9		1.9
<b>ŚRODA (20 grudnia)</b>							
10:00	PL	Zatrudnienie	XI	% r/r	-0.2	-0.2	-0.1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	1.4	1.4	1.6
10:00	PL	PPI	XI	% r/r	-3.8	-3.7	-4.1
10:00	PL	Płace	XI	% r/r	11.4	11.6	12.8
16:00	US	Conference Board Konsumentów	XII	pkt	103.3		102.0
16:00	US	Sprzedaż domów	XI	% m/m	-0.3		-4.1
<b>CZWARTEK (21 grudnia)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	XI	% r/r	6.9	7.3	9.8
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XI	% r/r	1.8	0.7	2.8
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	5.2		5.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220		202
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	XII		6.75	7.00	7.00
<b>PIĄTEK (22 grudnia)</b>							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XI	%	5.0	5.0	5.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XI	% r/r	8.1	8.0	8.2
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	2.4		-5.4
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0.2		0.2
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0.4		0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0.1		0.0
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	69.4		69.4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XI	% m/m	0.9		-5.6

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