

Tygodnik ekonomiczny

Słabe nastroje na rynkach

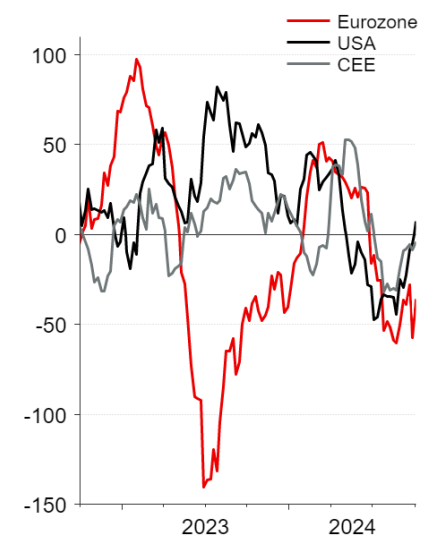
Co w gospodarce:

- Kalendarz publikacji krajowych danych ekonomicznych na najbliższy tydzień jest zupełnie pusty. We wtorek **rząd ma się zająć średniookresowym planem budżetowo-strukturalnym na lata 2025-2028**, czyli planem konsolidacji fiskalnej, który ma pozwolić Polsce wyjść z procedury nadmiernego deficytu (EDP). W środę zaczyna się posiedzenie Sejmu, a na nim m.in. **pierwsze czytanie projektu ustawy budżetowej na 2025 r.** i najprawdopodobniej skierowanie projektu do prac w komisjach. Prace nad budżetem w parlamencie potrwają zapewne do końca br.
- Jak zwykle w tygodniu po posiedzeniu RPP można się spodziewać **nowych wypowiedzi członków Rady**, które być może rzucają jakieś nowe światło na perspektywy obniżek stóp procentowych w 2025 r. Naszym zdaniem wystąpienie prezesa Głapińskiego na ostatniej konferencji sugeruje, że jego wpływ na kształtowanie większości w Radzie ostabł, w związku z czym warto śledzić wypowiedzi pozostałych członków RPP z większą uwagą niż do tej pory.
- Za granicą lista publikacji też jest względnie krótka; uwagę mogą zwrócić m.in. dane o niemieckiej produkcji, zamówieniach przemysłowych i eksporcie Niemiec, dane o inflacji na Węgrzech, w Czechach, w Niemczech i w USA, protokół z wrześniowego posiedzenia Fed, na którym obniżono stopy mocniej od oczekiwań, o 50pb.
- W obliczu niewielkiej liczby kluczowych dla rynków publikacji, inwestorzy będą z uwagą śledzili rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie. Na razie eskalacja działań militarnych wywołała raczej ograniczony wzrost awersji do ryzyka.

Co na rynkach:

- Miniony tydzień stał pod znakiem zwiększonej zmienności na rynkach finansowych m.in. wobec napięć na Bliskim Wschodzie czy spadku oczekiwań na obniżki stóp w USA po dobrych danych o zatrudnieniu i indeksach ISM. Indeks VIX lekko rósł, na rynkach akcji notowano spadki, rosły ceny ropy. Waluty gospodarek wschodzących były w odwrocie, a najmocniej traciły waluty azjatyckie i regionu Europy Środkowej. Sprzyjało temu stopniowe umocnienie dolara. Sądzymy, że **mocny raport o zatrudnieniu z USA za wrzesień może wzmocnić falę umocnienia dolara, a napięcia na Bliskim Wschodzie mogą wciąż negatywnie wpływać na apetyt na ryzyko**. Słabe dane z przemysłu z Niemiec i Czech mogą również ciążyć walutom regionu. Choć te już istotnie się osłabiły (EURHUF pokonał ważną techniczną barierę 400), a sytuacja techniczna wskazuje, że są na względnie stabilnych poziomach, to sądzymy, że w obliczu zewnętrznych ryzyk **zanim przyjdzie odoreagowanie możemy zobaczyć dalsze osłabienie walut regionu – EURPLN może się zmierzyć z poziomem 4,33**.
- Na rynku stopy procentowej doszło do sporego wzrostu stóp rynkowych, który po części był wynikiem zmian na rynkach bazowych, a który został przejściowo zakłócony przez gotębi przekaz prezesa NBP. Ruch na krzywej swap był większy, co prowadziło do zawężania spreadów kredytowych. **W tym tygodniu aukcja obligacji może oddziaływać w kierunku rozszerzania się spreadów kredytowych** natomiast zapadalności papierów skumulowane na koniec października, powodują, że podaż netto w całym miesiącu będzie ujemna, więc na przestrzeni kolejnych tygodni spready kredytowe powinny pozostać względnie niskie. **Stawki swap mogą wciąż rosnąć na początku tygodnia** w dalszej reakcji na dobre dane z rynku pracy w USA. Wobec tego, że rynek wciąż wycenia zbyt szybko w naszej ocenie rozpoczęcie cięć stóp w przyszłym roku, zakładamy, że **jest jeszcze pole do wzrostu FRA i IRS, jednak po gotębach wypowiedziach prezesa NBP szanse na obniżkę stóp w II kwartale wzrosły**, więc przestrzeń do ruchu w górę może być dość ograniczona. Słabe dane o produkcji z Niemiec i dalszy spadek inflacji w USA mogą skierować rentowności na rynkach bazowych ponownie w dół w dalszej części tygodnia.

Indeksy zaskoczeń ekonomicznych CESI

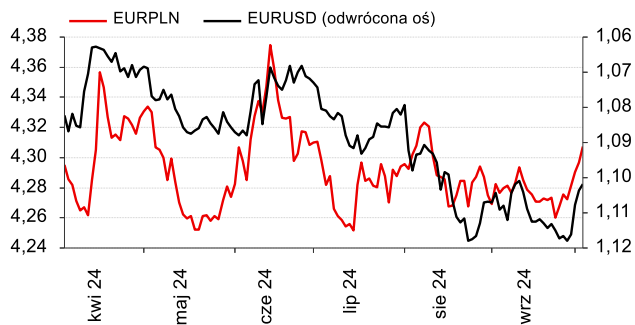


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

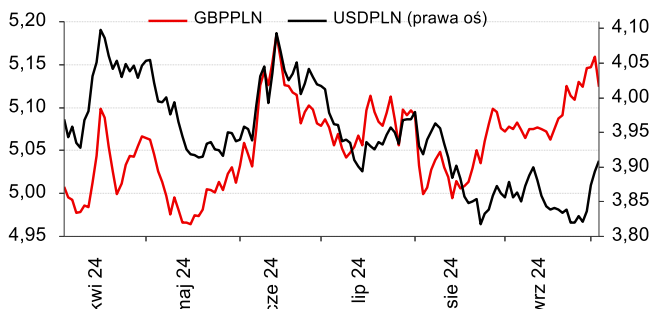
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



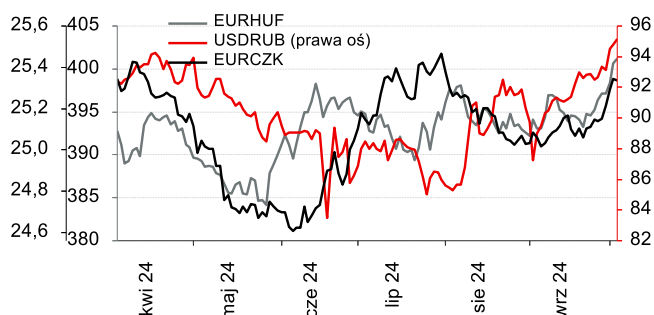
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



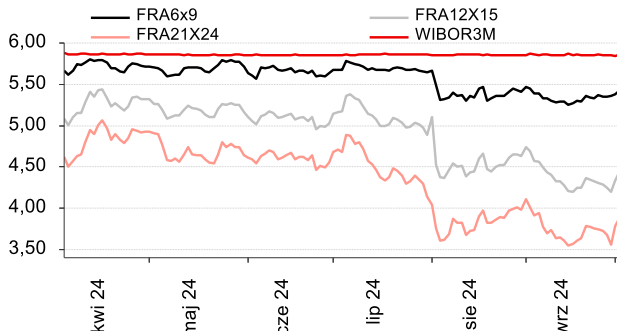
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



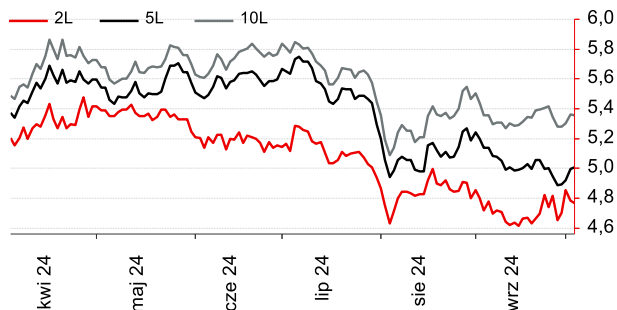
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



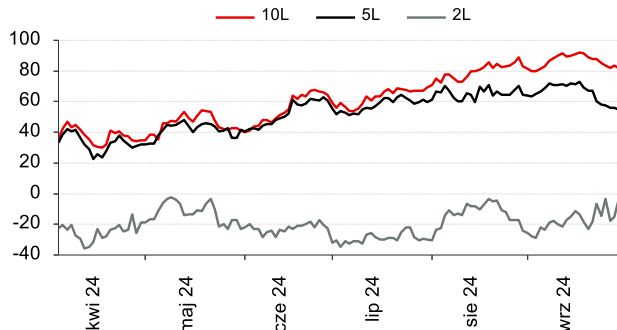
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



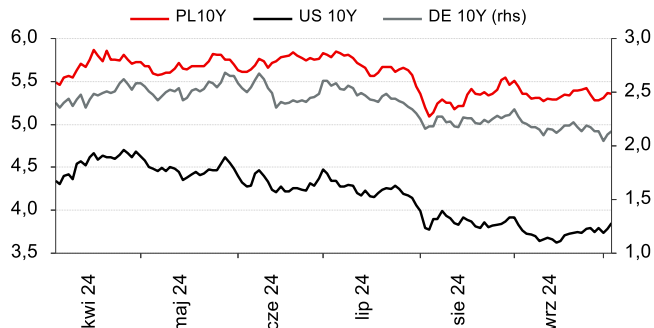
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



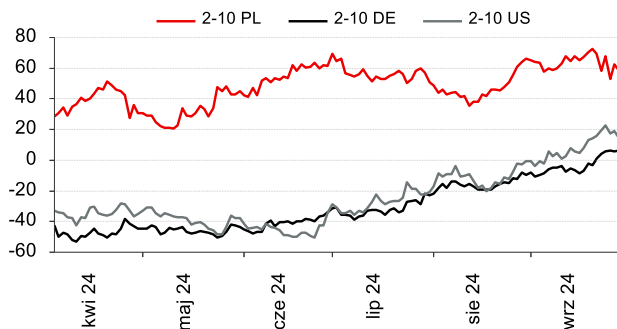
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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		
PONIEDZIAŁEK (7 października)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-2,0	-	2,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,2	-	7,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-	0,1
WTOREK (8 października)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,8	-	-2,4
ŚRODA (9 października)							
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	-1,0	-	1,9
20:00	US	Minutes FOMC	IX				
CZWARTEK (10 października)							
08:30	HU	Inflacja	IX	% r/r	3,1	-	3,4
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	2,4	-	2,2
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,1	-	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	237	-	225
PIĄTEK (11 października)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	-0,2	-	-0,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	70,3	-	70,1

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