

Tygodnik ekonomiczny

Inflacja na piątkę z plusem

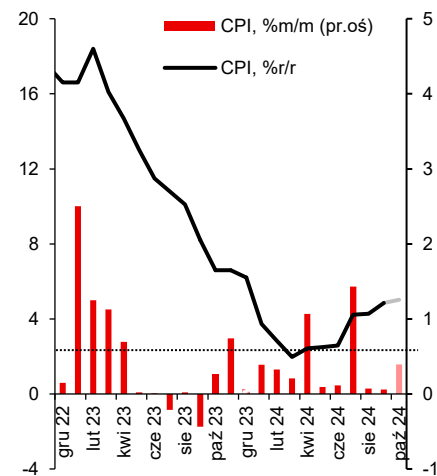
Co w gospodarce:

- W najbliższym tygodniu, skróconym przez piątkowe święto Wszystkich Świętych, kalendarz publikacji krajowych jest krótki, ale treściwy: w **środe** GUS opublikuje zaktualizowane kwartalne szacunki PKB za lata 2023-2024, a w **czwartek** poda wstępne dane o październikowej inflacji.
- Dwa tygodnie temu GUS skorygował roczne wskaźniki PKB (m.in. obniżając nieco wzrost w 2023 r. i zmieniając jego strukturę). Po opublikowaniu spójnych z tą rewizją danych kwartalnych przymierzmy się do aktualizacji prognoz PKB na kolejne kwartały. Ostatnie słabsze od prognoz dane miesięczne wskazują, że szacunki wzrostu PKB na III kw. (który do tej pory prognozowaliśmy na 3,3% r/r) obciążone są ryzykiem w dół, ale na ostateczny wynik mogą też wpłynąć rewizje danych historycznych, dlatego wstrzymujemy się z nową prognozą.
- **Przewidujemy wzrost inflacji CPI w październiku do 5,1% r/r**, z 4,9% we wrześniu, w czym miał swój udział większy niż przed rokiem wzrost cen żywności, ale też nadal podwyższone momentum inflacji bazowej, wspierane dodatkowo przez wyraźne ostabienie złotego do dolara, podnoszące z kolei koszty dóbr importowanych. Konsensus prognoz wg Bloomberg'a to 5,0% r/r.
- Po tym jak na stronie KPRM pojawiła się **zapowiedź nowelizacji budżetu na 2024 r.** (potwierdzając nasze oczekiwania z tym związane) rynki i inwestorzy będą oczekiwali na wszelkie sygnały ze strony MF nt możliwej skali wzrostu deficytu. Spodziewamy się decyzji rządu w tej sprawie w listopadzie.
- Za granicą pojawi się całkiem sporo ważnych wskaźników, z których m.in. będą przyciągać uwagę **wstępne szacunki PKB za III kwartał**, które opublikuje w środe spora grupa krajów UE (m.in. Czechy, Węgry, Niemcy, Francja, Włochy, Hiszpania) oraz USA. Oprócz tego pojawią się dane inflacyjne z Niemiec i strefy euro oraz deflator PCE w USA. W piątek, kiedy my będziemy mieli dzień wolny, za granicą pojawią się przemysłowe indeksy PMI oraz najważniejsza publikacja tygodnia – **comiesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy**. Poprzedni wzrost zatrudnienia poza rolnictwem (+245 tys.) zaskoczył mocno w górę. Tym razem konsensus jest wyraźnie niżej (ok. 120 tys.) i trudno być pewnym w którą stronę nastąpi zaskoczenie – będzie to zależało m.in. od tego jak mocno ujawni się w danych wpływ huraganów i strajku pracowników Boeinga.

Co na rynkach:

- Ostatnie dni miały pod znakiem dalszej przeceny walut z rynków naszego regionu i to pomimo odwrócenia w końcówce tygodnia tendencji umocnienia dolara, przy nieco lepszych odczytach PMI i Ifo ze strefy euro. Waluty CEE wyglądały dość słabo na tle innych walut z rynków wschodzących. Forint tracił najbardziej, ale złoty ostabiał się w nieco tylko mniejszej skali, o ok. 1% do euro – kurs EURPLN przekroczył 4,345. Wydaje się, że mogło to mieć związek z (a) zbliżającym się terminem wyborów w USA i (b) rosnącymi obawami o wpływ słabości koniunktury w strefie euro na kraje regionu CEE. **Wydaje się, że do rozstrzygnięcia amerykańskich wyborów prezydenckich (5 listopada) słabość złotego i pozostałych walut w regionie może się utrzymać**, w związku ze wstrzymywaniem się inwestorów przed podejmowaniem większego ryzyka. Widzimy potencjalnie asymetryczne implikacje ewentualnego zaskoczenia ze strony amerykańskich danych o zatrudnieniu: mocny odczyt NFP może być negatywny dla walut EM, umacniając dolara, tymczasem słaby odczyt, mimo negatywnego wpływu na dolara, może nie dać wsparcia dla EMFX, pogłębiając obawy o globalne spowolnienie wzrostu.
- Na rynku stopy procentowej po dłuższym okresie wzrostów odnotowano korektę stóp w dół, w tym obniżyły się szczególnie stawki krótkoterminowe, co prowadziło do dalszego wzrostu nachylenia krzywej swap. **Sądzymy, że po fali wystramiania krzywej swap jest szansa na lekkie spłaszczenie, tj. spadek stóp długoterminowych w przypadku słabszych danych z rynku pracy w USA, przy stabilizacji stóp krótkoterminowych wspieranych dalszym wzrostem krajowej inflacji.** Wydaje się, że nowelizacja budżetu jest już wyceniana przez rynek, ale podobnie jak kolejna aukcja długu (z podażą 5-9 mld zł) może się przyczynić do wzrostu spreadów asset swap. Istotne dla krajowej krzywej może okazać się także reakcja krzywej euro na wyniki danych o PKB za III kw. ze strefy euro i Niemiec, które mogą potwierdzić dalszą stagnację wzrostu.

Inflacja CPI

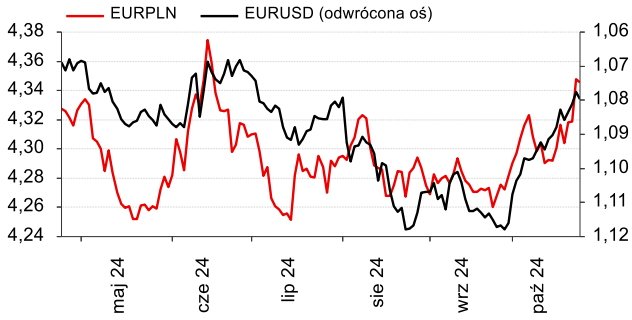


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

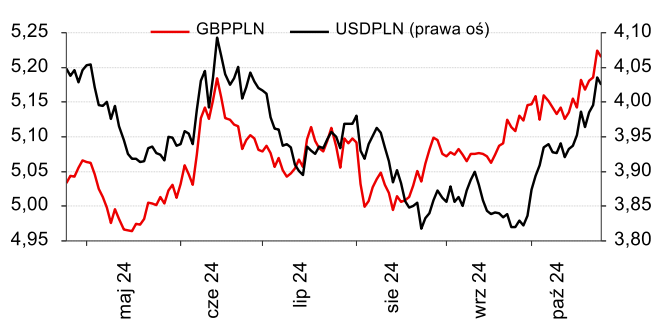
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



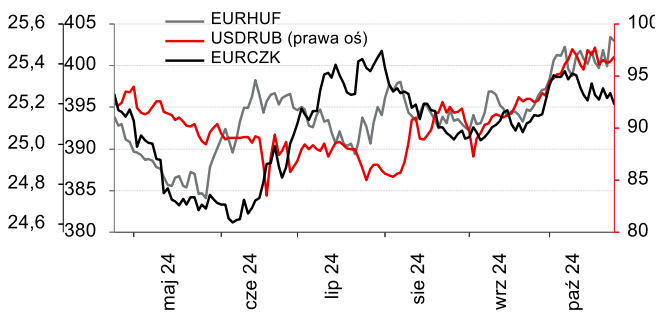
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



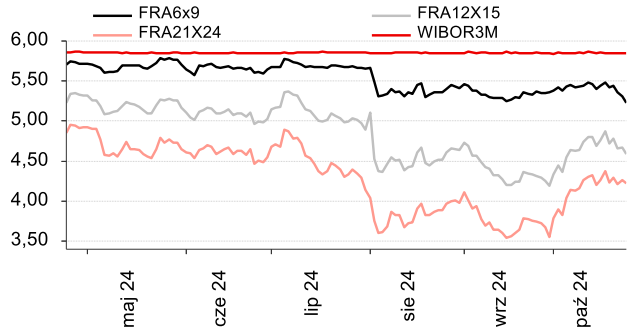
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



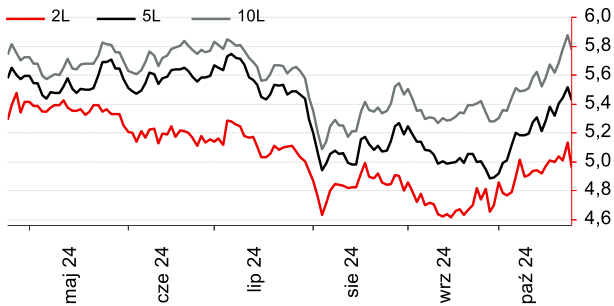
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



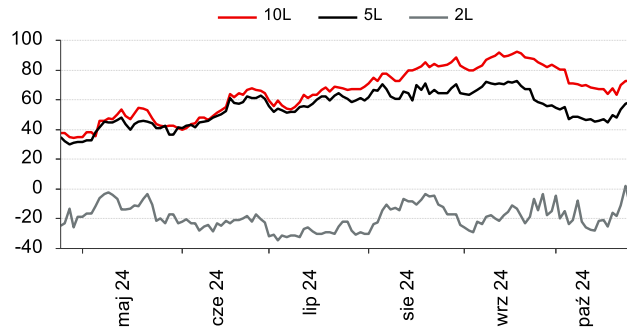
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



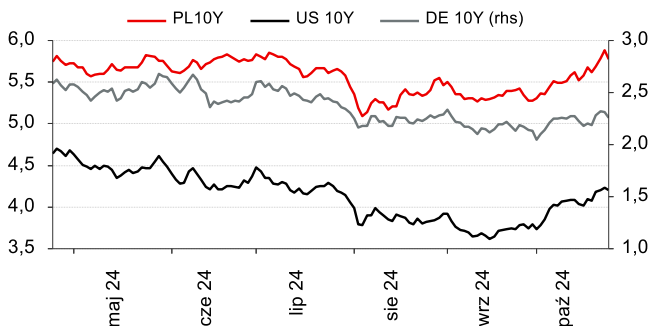
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



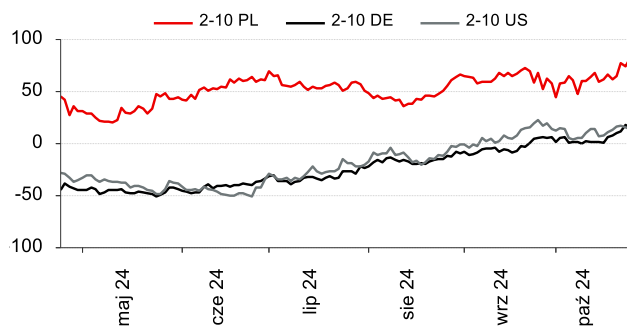
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (28 października)							
Brak publikacji							
WTOREK (29 października)							
15:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	99,0	-	98,7
ŚRODA (30 października)							
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	0,7	-	1,5
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,4	-	0,6
10:00	PL	Zaktualizowane kwartalne szacunki PKB	2023-2024				
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-0,3	-	0,0
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,8	-	0,6
11:00	EZ	ESI	X	pkt	96,3	-	96,2
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	98	-	143
13:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3,0	-	3,0
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,2	-	-0,1
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	-	-	0,6
CZWARTEK (31 października)							
10:00	PL	CPI	X	% r/r	5,0	5,1	4,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	1,9	-	1,8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	6,4	-	6,4
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	227
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4	-	0,2
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,2	-	0,1
PIĄTEK (1 listopada)							
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	120	-	254
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	4,1	-	4,1
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	47,6	-	47,2

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