

Codziennik

Deficyt budżetu po nowelizacji rośnie do 240 mld zł

Dzisiaj dane o PKB w USA i strefie euro za III kw., w kraju rewizja danych PKB za 2023 i 2024 r.

Nowelizacja budżetu podnosi deficyt w 2024 r. z 184 do 240 mld zł

Wydatki B+R w Polsce wzrosły do 1,56% PKB w 2023 r.

Umocnienie złotego

Dzisiaj w USA, a także wielu europejskich gospodarkach zostaną opublikowane wstępne szacunki PKB za III kw. W ocenie rynku powinny one wskazać na utrzymanie tempa wzrostu PKB w USA na 3,0% kw/kw (w ujęciu zannualizowanym), a także lekkie przyspieszenie wzrostu aktywności gospodarczej w strefie euro, z 0,6% r/r w II kw. do 0,8% r/r w III kw. Opublikowany już węgierski PKB za III kw. nieoczekiwanie spadł w ujęciu r/r. Dane o PKB ukażą się także w Polsce, ale nie będą dotyczyły wyników w III kw., a zaktualizowanych kwartalnych szacunków za lata 2023-2024. Poza tym, zostaną dziś opublikowane również październikowe wskaźniki ESI, w tym dla Polski, a także październikowe dane o inflacji HICP w Niemczech. Wreszcie, w USA pojawią się dane o niezakończonych sprzedaży domów we wrześniu, a także raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym w październiku. W ocenie rynku powinien on wskazać na spadek skali wzrostu zatrudnienia z 143 tys. etatów we wrześniu do 97,5 tys. etatów.

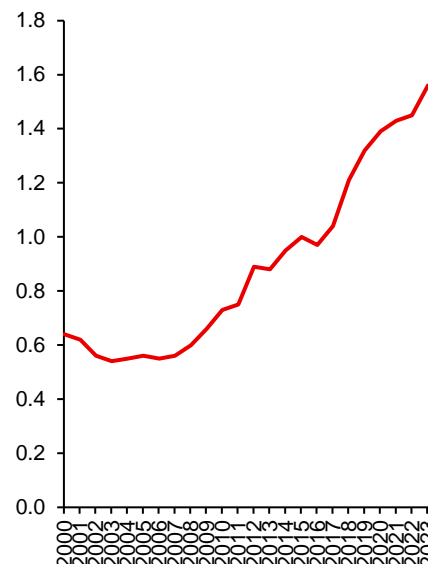
Rząd przyjął projekt nowelizacji budżetu na 2024 r., który zakłada maksymalny poziom deficytu w wysokości 240,3 mld zł. Wg informacji rządowej zmiana wynika wyłącznie z obniżenia prognozy dochodów, przy utrzymaniu poziomu wydatków bez zmian. To oznacza wzrost deficytu o 56 mld zł (ok 1,6% PKB) wobec poziomu 184 mld zł założonego w ustawie budżetowej na ten rok. Mimo to, minister finansów Andrzej Domański powiedział, że deficyt całego sektora finansów „nie powinien być daleki od poziomu 5,7% PKB”, który był wskazywany jako przewidywane wykonanie 2024 r. w projekcie budżetu na 2025 r. Podejrzewamy, że przynajmniej częściowo wynika to z tego, że szacunek salda GG w projekcie przyszłorocznego budżetu de facto zakładał już duże ryzyko nowelizacji budżetu. Dodatkowo, w kwocie powiększającej deficyt budżetu, mieści się 10 mld zł wynikające z przesunięcia części dochodów do JST, co jest neutralne dla salda GG. Niemniej, saldo ubytku dochodów budżetowych wynikające z nowelizacji (56 mld zł) jest większe niż szacowane w projekcie budżetu 2025 (41 mld zł), dlatego w naszej ocenie faktyczny deficyt finansów publicznych w tym roku może być w okolicy 6% PKB. Wpływ nowelizacji tegorocznego budżetu na wykonanie w 2025 nie jest oczywisty: z jednej strony suma dochodów podatkowych w 2024 r. będzie niższa niż zakładano w projekcie na 2025, ale może to np. wynikać z przyspieszenia części zwrotów podatkowych, co odciążałoby budżet w kolejnym roku. Niewykluczone, że również po stronie wydatkowej mamy do czynienia z zabiegiem odciążającym 2025 r.: w projekcie budżetu 2025 MF deklarowało, że do końca br. możliwe jest osiągnięcie sporych oszczędności po stronie wydatkowej w porównaniu z pierwotnym planem, tymczasem nowelizacja zakłada, że takie oszczędności nie będą miały miejsca. W efekcie, wyższy deficyt w 2024 niekoniecznie tworzy ryzyko pogorszenia salda również w 2025, a raczej wręcz przeciwnie. Deficyt większy o 56 mld zł oznacza, że poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych obniża się ze 100% do zapewne ok. 80%. Minister Domański powiedział wczoraj, że nie zakłada większych emisji długu w IV kw. To jest możliwe, biorąc pod uwagę bardzo dużą nadwyżkę płynności na rachunkach MF (ok. 150 mld zł). Niemniej, efektem będzie wejście w kolejny rok z relatywnie niskim prefinansowaniem.

W 2023 r. nakłady krajowe na działalność badawczo-rozwojową (B+R) wzrosły o 18,8% do 53,1 mld zł, w tym w sektorze przedsiębiorstw nakłady wzrosły o 16,4%, a w sektorze szkolnictwa wyższego o 24,2%. W porównaniu do PKB nakłady na działalność B+R wyniosły 1,56% i rości szybciej od PKB już siódmy rok z rzędu. Krajowe wydatki na badania i rozwój wciąż są wyraźnie niższe od średniej unijnej (2,27% PKB w 2022 r.) ale ich dynamiczny wzrost w ostatnich latach pokazuje, że polska gospodarka mierzy się z wyzwaniami wynikającymi z wyczerpywaniem się dotychczasowego modelu wzrostu gospodarczego. Zakładamy dalszy wzrost tego wskaźnika w nadchodzących latach.

Wskaźnik Conference Board, mierzący koniunkturę konsumencką w USA, zaskoczył pozytywnie, wzrastając w październiku do 108,7 pkt z poziomu 99,2 pkt we wrześniu (zrewidowanego w górę z 98,7 pkt). Wzrost indeksu był najmocniejszy od marca 2021 r. i wynikł zarówno z poprawy ocen sytuacji bieżącej, której indeks wzrósł o 14,2 pkt, jak i oczekiwań, których indeks wzrósł o 6,3 pkt.

Umocnienie złotego. Na europejskich giełdach przeważały wczoraj spadki, a w USA wzrosły. W tym otoczeniu zmiany na rynkach walutowych były stosunkowo niewielkie. Przy stabilizacji kursu EURUSD, a także kursów walut regionu do euro doszło do umocnienia złotego do poniżej 4,34 do euro. Wiceprezes EBC L. de Guindos stwierdził, że bank poczynił znaczne postępy w obniżaniu inflacji, ale nie może jeszcze ogłosić zwycięstwa, wobec chociażby tego, że konflikty geopolityczne grożą podniesieniem kosztów energii i transportu a wzrost płać jest sztywny. **Na rynku stopy procentowej odnotowano ponownie wzrosty stóp** FRA i IRS o kilka punktów bazowych przy wzroście rentowności na rynku niemieckim. Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji obligacje serii OK0127, WS0428, PS0130, WZ0330, DS1030, DS1034, IZ0836 za łącznie 5,5 mld zł, przy umiarkowanym popycie 6,6 mld zł. Minister finansów A. Domański powiedział, że Ministerstwo rozważa emisję zielonych obligacji w celu wsparcia transformacji energetycznej w Polsce, a dyskusja na ten temat może rozpocząć się w 2025 r.

Krajowe wydatki na badania i rozwój, % PKB



Źródło: GUS 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 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3372	CZKPLN	0.1708
USDPLN	4.0062	HUFPLN*	1.0617
EURUSD	1.0821	RUBPLN	0.0412
CHFPLN	4.6263	NOKPLN	0.3656
GBPPLN	5.2142	DKKPLN	0.5812
USDCNY	7.1290	SEKPLN	0.3766

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29.10.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3369	4.3552	4.3481	4.3411	4.3542
USDPLN	4.0117	4.0383	4.0226	4.0199	4.0251
EURUSD	1.0768	1.0826	1.0811	1.0798	-

Rynek stopy procentowej 29.10.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.85	0
WS0429 (5L)	5.53	4
DS1033 (10L)	5.91	9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.56	2	4.42	-4	2.44	1
2L	5.17	7	4.14	-5	2.28	1
3L	4.98	8	4.06	-5	2.25	2
4L	4.95	10	4.01	-7	2.27	2
5L	4.97	9	3.99	-5	2.29	1
8L	5.07	8	4.00	-3	2.35	1
10L	5.14	7	4.03	-3	2.40	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.64	3
T/N	5.78	1
SW	5.84	0
1M	5.83	0
3M	5.85	-1
6M	5.84	0
1Y	5.70	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	0
3x6	5.71	2
6x9	5.29	4
9x12	4.94	9
3x9	5.69	3
6x12	5.25	4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

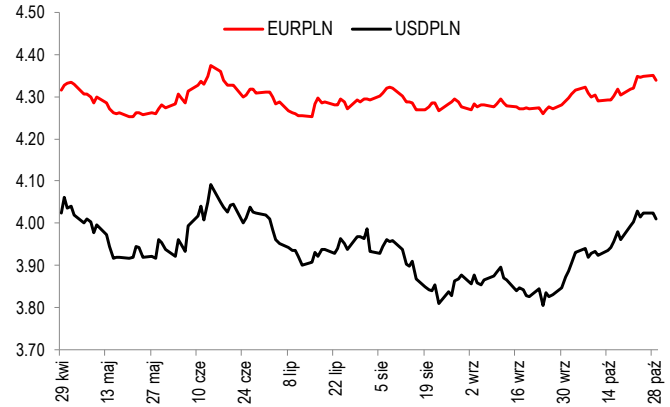
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	75	2	357	4
Francja	16	0	74	2
Węgry	125	0	469	0
Hiszpania	29	-1	70	0
Włochy	24	0	123	2
Portugalia	17	-1	41	-1
Irlandia	12	0	35	1
Niemcy	5	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

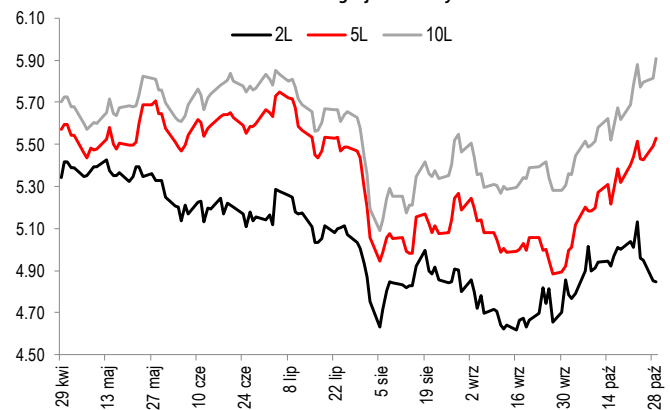
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

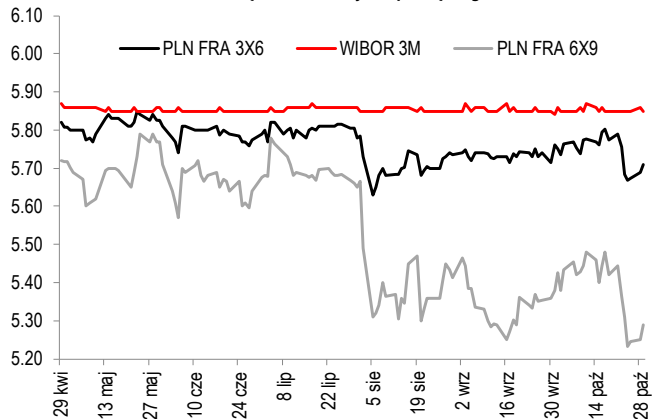
Kurs złotego



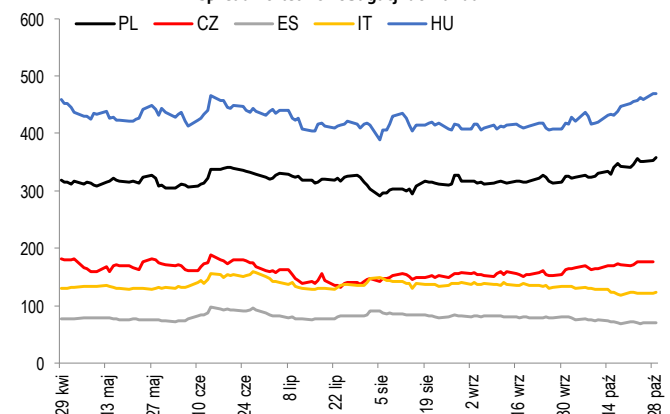
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (25 października)								
10:00	DE	Ifo	X	pkt	85,6	-	86,5	85,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-1,0	-	-0,8	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	69,1	-	70,5	70,1
PONIEDZIAŁEK (28 października)								
Brak publikacji								
WTOREK (29 października)								
15:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	98,8	-	108,7	99,2
ŚRODA (30 października)								
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	0,7	-	-0,8	1,5
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,4	-	-	0,6
10:00	PL	Zaktualizowane kwartalne szacunki PKB za lata 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.	97,5	-	-	143,0
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	Inflacja	X	% r/r	-	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.	242	-	-	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

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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