

Tygodnik ekonomiczny

Przed nami PKB za III kw.

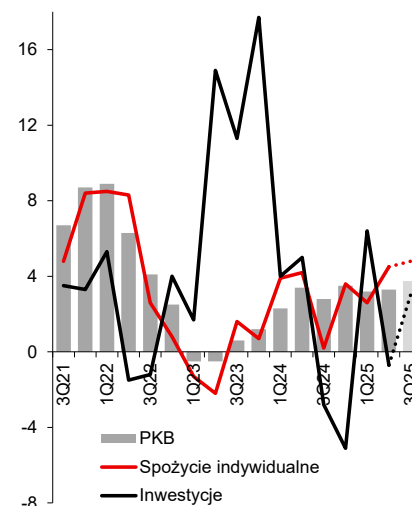
Co w gospodarce:

- Zwieńczeniem obecnego tygodnia będzie wieczorna decyzja agencji S&P ws. ratingu kredytowego Polski. Spodziewamy się, że tak jak w przypadku Moody's i Fitch, S&P obniży perspektywę ratingu, bez zmian samego ratingu. Nowy tydzień roboczy, choć skrócony przez Święto Niepodległości, dostarczy nam solidną dawkę wiedzy nt. polskiej gospodarki, skoncentrowaną w czwartek (**pierwszy szacunek wzrostu PKB w III kw., wrześniowy bilans płatniczy**) i piątek (**szczegóły październikowej inflacji**). Prawdopodobnie usłyszymy też komentarze kolejnych (po dzisiejszym L. Koteckim) członków RPP nt. ostatniej decyzji Rady.
- Spodziewamy się zobaczyć dalsze przyspieszenie wzrostu gospodarczego, do 3,7% z 3,3% r/r w II kw. Taka jest też mediana rynkowa, wyliczona na bazie dość rozrzuconych prognoz, od 3,2% po 4,1%. Na informacje z czego ten wzrost wynikał przyjdzie nam poczekać do 1 grudnia. Dobremu wynikowi powinien sprzyjać zakładany przez nas dalszy silny wzrost konsumpcji prywatnej i lekkie odbicie inwestycji.
- Zaskakująco duży, sięgający 3 mld € deficyt na rachunku obrotów bieżących w sierpniu skurczył się wg nas we wrześniu do 1,8 mld €, a wg konsensusu rynkowego nawet trochę bardziej. Z danych o produkcji przemysłowej, wiemy, że aktywność gospodarcza była wyjątkowo słaba w sierpniu, za to wzmożona we wrześniu, zatem i po wynikach eksportu i importu spodziewamy się zdecydowanej poprawy. Wg nas eksport towarów mógł urosnąć we wrześniu o ponad 7% r/r, a import o ok. 9% r/r, podczas gdy rynek spodziewa się po nich stóp wzrostu rzędu 5-6%.
- Październikowy spadek inflacji z 2,9% r/r do 2,8% był dla rynku i dla nas sporym zaskoczeniem, stąd nie możemy się doczekać publikacji pełnych danych, szczególnie, że obok wyjątkowego jak na ten miesiąc braku wzrostu cen żywności, za niskim odczytem CPI musiała też stać inflacja bazowa, najprawdopodobniej schodząca najniżej od listopada 2019 r.
- Wśród publikacji zagranicznych znajdują się październikowe dane o CPI z Węgier, Czech (w obu przypadkach spodziewane lekkie odbicie) i Niemiec. Publikacja inflacji CPI za październik powinien mieć też miejsce w USA, jednak ze względu na government shutdown monitoring cen nie był w ogóle prowadzony, w związku z czym danych za ten miesiąc nie będzie. Pojawi się też wskaźnik ZEW dla Niemiec, a w strefie euro wrześniowy wynik przemysłu oraz drugi szacunek PKB za III kw.

Co na rynkach:

- Pomimo wypowiedzi członków Fedu sygnalizujących brak obniżki stóp w grudniu, dolar zaczął oddawać trochę pola w ostatnich dniach i waluty CEE zobaczyły delikatną poprawę w skali tygodnia. Złotego wspierać będzie dodatkowo przekaz płynący z konferencji prezesa NBP, odczytany przez nas jako studzenie oczekiwań na liczne dalsze obniżki stóp. Pomocny powinien być też wstępny odczyt PKB za III kw. prawdopodobnie przypominający, że Polska pozostaje pod względem wzrostu gospodarczego w europejskiej czołówce. **Nie widzimy jednak wiele miejsca pod odreagowanie EURPLN w dół**, w szczególności nie wydaje nam się, żeby kurs był w stanie pogłębić dotek z drugiej połowy października.
- Nowa projekcja NBP pokazała tagodny przebieg inflacji w przyszłych latach, co w połączeniu z poczuciem (naszym), że RPP jest już blisko osiągnięcia docelowej stopy procentowej powinno prowadzić do **zmniejszania się nachylenia polskiej krzywej rentowności** po jej wyraźnym październikowym stromieniu.

Dynamika wzrostu PKB, prognoza Santander, % r/r

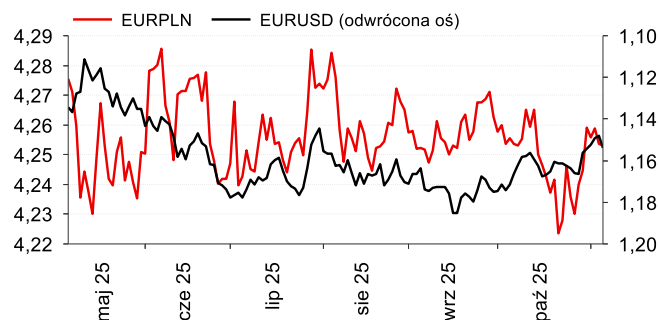


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

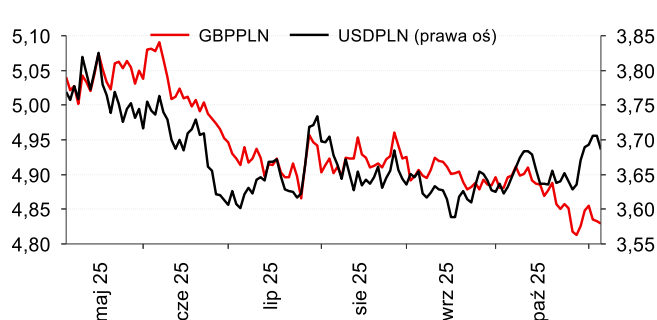
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



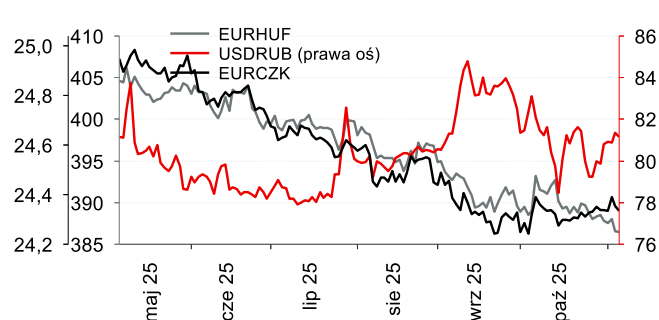
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



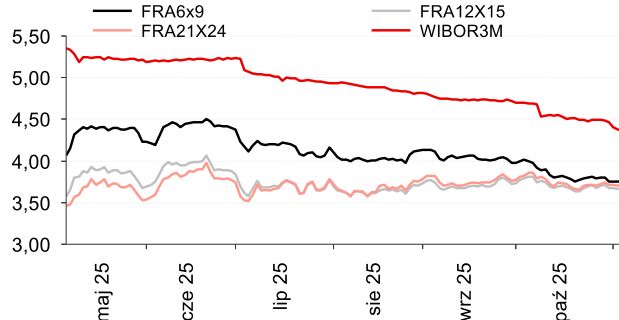
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



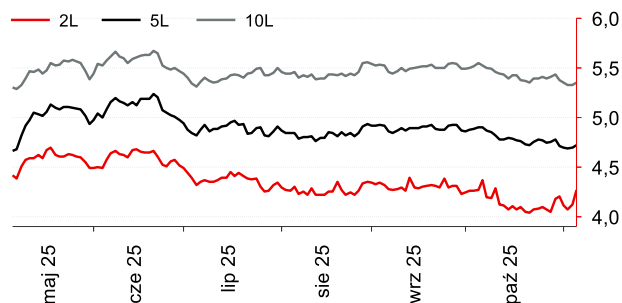
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



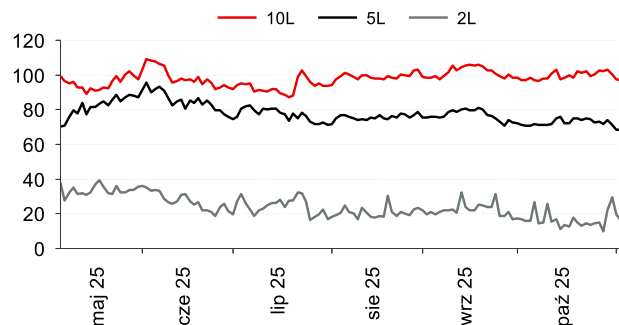
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



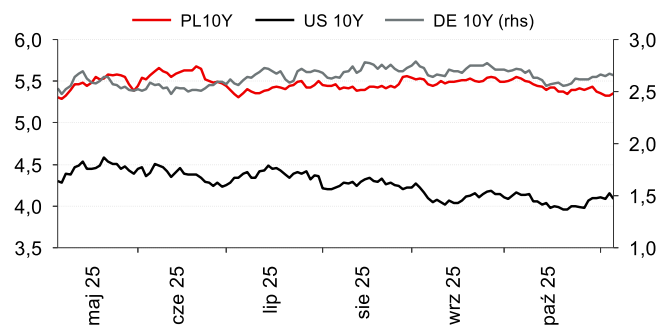
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



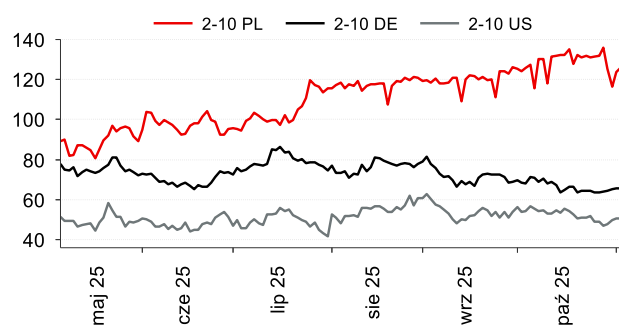
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (10 listopada)							
brak publikacji danych							
WTOREK (11 listopada)							
08:30	HU	Inflacja	X	% r/r	4,5	-	4,3
09:00	CZ	Inflacja	X	% r/r	2,5	-	2,3
11:00	DE	ZEW	XI	pkt	-78,0	-	-80,0
ŚRODA (12 listopada)							
08:00	DE	Inflacja HICP	X	% r/r	2,3	-	2,4
CZWARTEK (13 listopada)							
10:00	PL	PKB	III kw.	% r/r	3,7	3,7	3,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IX	% m/m	0,8	-	-1,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IX	mln €	-1572	-1800	-3087
14:00	PL	Bilans handlowy	IX	mln €	-1125	-1125	-2147
14:00	PL	Eksport	IX	mln €	29944	30505	24991
14:00	PL	Import	IX	mln €	30709	31630	27138
14:30	US	Inflacja	X	% r/r	3,1	-	3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	219
PIĄTEK (14 listopada)							
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	2,8	2,8	2,9
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,3	-	1,5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	-	-	0,6

Źródło: Santander, 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