

Tygodnik ekonomiczny

Wysyp danych

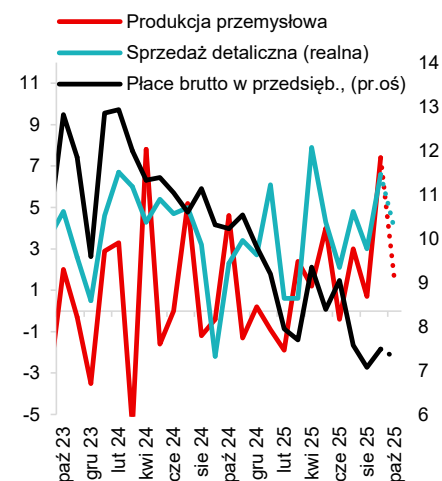
Co w gospodarce:

- Jeszcze przed weekendem Sejm będzie głosował nad **powołaniem członków Rady Fiskalnej** – wynik powinniśmy poznać w piątek ok. południa. Komisja Finansów Publicznych **pozytywnie zaopiniowała wszystkich zgłoszonych kandydatów**, z których Sejm wybierze 7 członków Rady. Po weekendzie można się spodziewać wywiadów z nowo wybranymi przedstawicielami.
- Nowy tydzień zapowiada się bardzo ciekawie. Po pierwsze, czeka nas **wysyp krajowych danych dot. sytuacji gospodarczej w październiku**: w poniedziałek płace i zatrudnienie, produkcja w przemyśle i budownictwie, PPI, we wtorek sprzedaż detaliczna i podaź pieniądza, w środę bezrobocie i Biuletyn Statystyczny GUS z zestawem szczegółowych statystyk, w piątek wstępna inflacja CPI za listopad. Tym razem efekt dni roboczych będzie neutralny, więc roczne dynamiki w większości zmiennych nie będą aż tak wysokie jak we wrześniu, ale i tak powinny wskazać na utrzymanie ekspansji aktywności ekonomicznej w ostatnim kwartale roku. **Dla oczekiwań nt. grudniowej decyzji RPP kluczowa będzie wstępna listopadowa inflacja** – spodziewamy się spowolnienia CPI do 2,6% r/r, konsensus rynkowy jeszcze się nie zbudował, ale pierwsze prognozy w ankiecie Bloomberga są podobne.
- Po drugie, po przerwie spowodowanej paraliżem administracji, w USA będą się pojawiać **kolejne dane dot. amerykańskiej gospodarki**, które mogą być kluczowe dla nastrojów na globalnych rynkach finansowych: już dzisiaj powinniśmy poznać zaległy raport o zatrudnieniu, a po weekendzie m.in. PKB za III kw., dochody i wydatki konsumentów, PPI i deflator PCE (wszelkie informacje o trendach inflacyjnych szczególnie ważne dla oczekiwań dot. grudniowej decyzji Fed); Beżowa Księga Fed też może być ważniejsza niż zwykle w związku z niepełnym zestawem innych danych.
- W czwartek za tydzień **mija termin 21 dni, jakie ma prezydent na podpisanie ustawy podnoszącej CIT dla banków**.
- W ciągu tygodnia może się też pojawić publikacja **opinii KE nt. planów budżetowych z zaleceniami wobec poszczególnych krajów**, wchodzące w skład tzw. jesiennego pakietu europejskiego semestru.
- Tydzień zakończą Święto Dziękczynienia w USA oraz Black Friday

Co na rynkach:

- Ostatnie dni miały pod znakiem korekty na światowych giełdach, do czego przyczyniały się m.in. spadające nadzieje na obniżkę stóp procentowych Fed w grudniu, obawy o wyceny spółek technologicznych i wyczekiwanie na kwartalny raport finansowy Nvidii. Wyniki tej spółki okazały się ponownie znacznie lepsze od prognoz, co powinno poprawić nastroje inwestorów w kolejnych dniach – zakładamy więc, że **Black Week będzie okresem przecen w sklepach, ale niekoniecznie na rynkach finansowych**.
- Zgodnie z tym, czego się spodziewaliśmy przed tygodniem, przedłużenie korekty na giełdach pchnęło EURPLN na północ, przejściowo powyżej 4,24. Ten trend zawrócił w środę, po pojawieniu się informacji o tym, że administracja USA podjęła kolejną próbę uzgodnienia z Rosją warunków zakończenia wojny na Ukrainie. Ujawnione dotąd elementy planu (o ile są prawdziwe) wskazują na rozwiązania niekorzystne dla Ukrainy i, w naszej ocenie, na małe prawdopodobieństwo implementacji takiego porozumienia. Niemniej, **poprawa nastrojów na giełdach może pomóc kursowi EURPLN utrzymać się blisko 4,23**, przy dodatkowym wsparciu krajowych danych, które w naszej ocenie nie powinny zwiększać oczekiwań na grudniową obniżkę stóp przez RPP.
- Dla rynku stopy i obligacji kluczowe będą oczekiwania dot. polityki pieniężnej. Jeżeli stopa inflacji w listopadzie nie spadnie do/poniżej 2,5% r/r (a tego się nie spodziewamy), a dane o aktywności gospodarczej potwierdzą trajektorię dalszego ożywienia w IV kwartale, to szanse na obniżkę stóp w grudniu powinny się wg nas zredukować, a to by oznaczało **potencjał do lekkiej korekty na krótkim końcu krzywej IRS i obligacyjnej**.

Produkcja, sprzedaż detaliczna i wynagrodzenia, % r/r

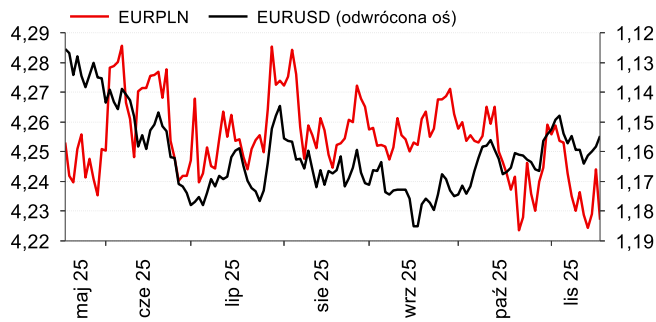


Wartości za październik 2025 r. to prognozy Santander
Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

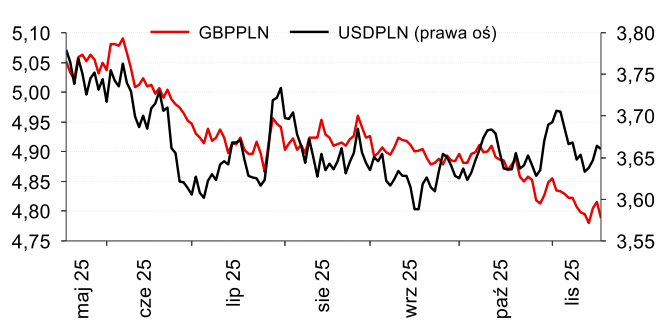
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



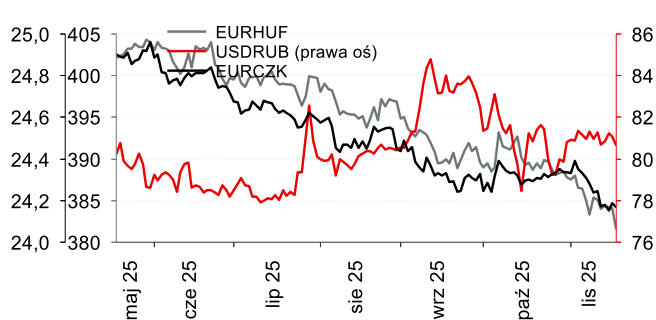
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



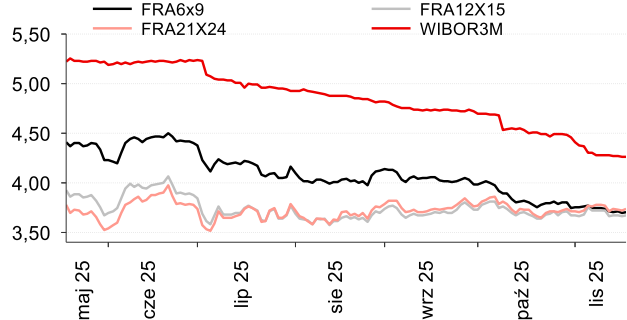
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



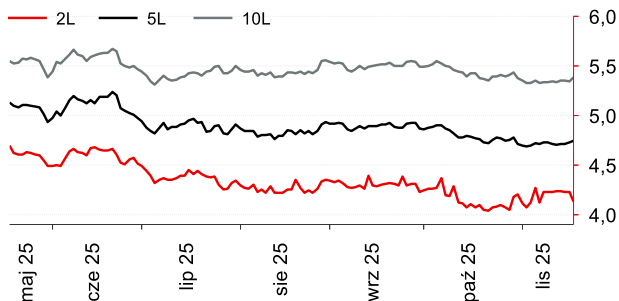
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



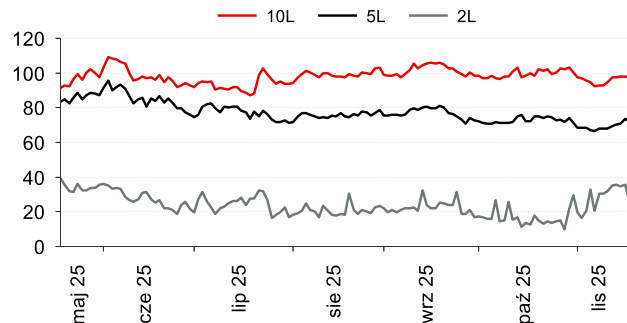
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



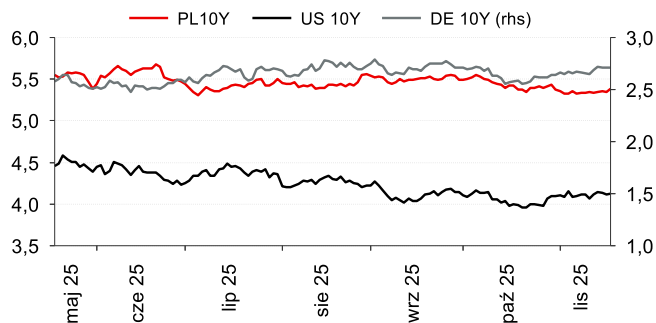
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



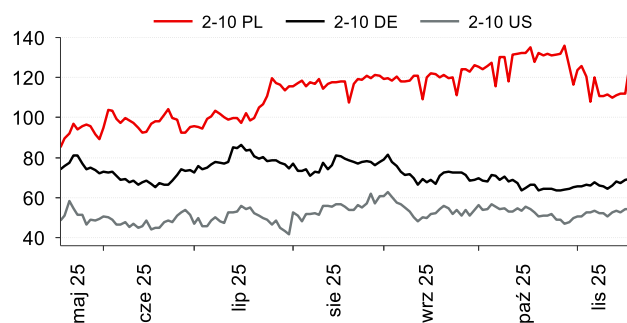
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (24 listopada)							
10:00	DE	Ifo	XI	pkt	-	-	88,4
10:00	PL	Płace	X	% r/r	7,2	7,3	7,5
10:00	PL	Zatrudnienie	X	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	2,0	1,4	7,4
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	0,9	0,7	0,2
10:00	PL	PPI	X	% r/r	-1,8	-1,8	-1,2
WTOREK (25 listopada)							
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-	-	0,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	X	% r/r	3,9	3,7	6,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	X	% r/r	10,5	10,7	11,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	XI	pkt	93,3	-	94,6
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	X	% m/m	-	-	0,0
ŚRODA (26 listopada)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	X	%	5,6	5,6	5,6
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	-	-	3,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	227	-	232
16:00	US	Wydatki osobiste	X	% m/m	-	-	0,6
16:00	US	Dochody osobiste	X	% m/m	-	-	0,4
16:00	US	Indeks cen PCE SA	X	% m/m	-	-	0,3
CZWARTEK (27 listopada)							
11:00	EZ	ESI	XI	pkt	-	-	96,8
PIĄTEK (28 listopada)							
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,7	-	2,7
10:00	PL	Inflacja	XI	% r/r	2,6	2,6	2,8
14:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-	-	0,3

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