

Tygodnik ekonomiczny

Fed w centrum uwagi

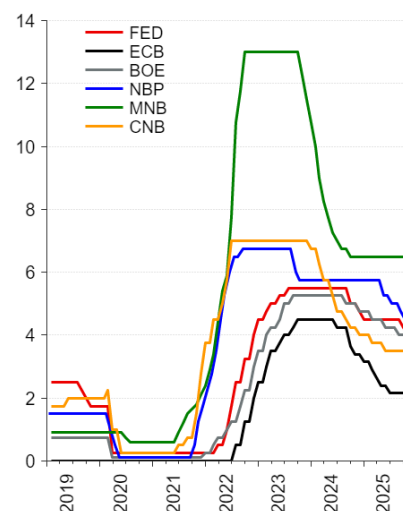
Co w gospodarce:

- Kolejny tydzień będzie bardzo skromny, jeśli chodzi o nowe publikacje danych. Krajowy kalendarz jest praktycznie pusty, za granicą poznamy m.in. dane o handlu zagranicznym Niemiec, produkcję przemysłową w wybranych krajach europejskich, a także czeską, węgierską i niemiecką inflację za listopad.
- Atmosferę powinna ożywić publikacja naszego raportu **MAKROskop z odświeżonymi prognozami na 2026 rok**, którą planujemy na początek tygodnia.
- Uwagę światowych rynków (poza naszym raportem) przykuje **ostatnie posiedzenie FOMC w tym roku** – decyzja w środę wieczorem, a po niej konferencja prezesa Powella oraz publikacja nowych prognoz ekonomicznych Fed. Wyceniane przez rynek szanse na obniżkę stóp, które w połowie listopada spadły poniżej 30%, obecnie oscylują powyżej 90%. Cięcie o 25pb jest więc już wycenione, a inwestorzy będą głównie szukali wskazówek nt. szans na dalsze łagodzenie polityki w 2026 r., mając na uwadze, że od połowy przyszłego roku Jerome Powella zastąpi nowy przewodniczący, zapewne o znacznie większej skłonności do obniżek stóp. Donald Trump powiedział ostatnio, że wskaże następcę Powella niedługo po Nowym Roku. Za faworyta uważany jest Kevin Hassett, którego szanse wg Polymarket wyceniane są na ponad 70%.
- Oprócz Fed, decyzje o stopach w najbliższym tygodniu podejmą też banki centralne w Kanadzie, Turcji i Szwajcarii.
- A w kraju liczymy na **nowe wywiady z członkami RPP**, ujawniające ich poglądy nt. możliwych decyzji w kolejnych miesiącach.

Co na rynkach:

- EURPLN utrzymał się w trendzie bocznym, bez wyraźnego trendu, kończąc tydzień minimalnie niżej niż w poprzedni piątek. Obniżka stóp RPP i wypowiedzi prezesa Glapińskiego nie miały istotnego wpływu na walutę, lekkie wahania kursu w ciągu tygodnia były raczej pochodną zmian nastrojów na światowych giełdach (osłabienie we wtorek, odreagowanie w środę). W najbliższym tygodniu będzie zapewne podobnie, w obliczu braku istotnych danych krajowych. O ile tylko Fed nie wykołoi globalnego apetytu na ryzyko, to umiarkowanie pozytywny trend na giełdach powinien pozwolić złotemu na lekkie umocnienie w końcówce roku, zgodne z wzorcem sezonowym – **EURPLN zdecydowanie częściej się obniża w grudniu niż rośnie**.
- Na rynku stopy po spadkach stawek FRA, IRS i rentowności w poprzednim tygodniu w reakcji na „gotębie” dane o płacach i inflacji, ostatnie dni przyniosły stabilizację, a nawet na krótkim końcu krzywych pewne odreagowanie. W kolejnych tygodniach zakładamy stabilizację. Jeśli sugestia prezesa Glapińskiego nt. przejścia RPP w tryb „wait-and-see” będzie potwierdzona w wypowiedziach innych członków RPP, to korekta krótkiego końca powinna się utrzymać. Dla długiego końca ważne będą nastroje globalne – na rynkach bazowych rentowności znowu zaczęły rosnąć, co zawęży pole do umocnienia krajowego długu.

Stopy banków centralnych, %

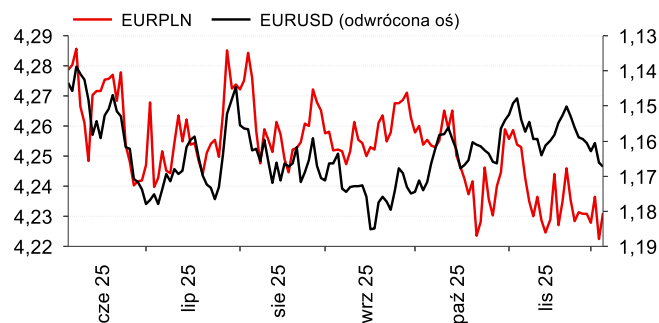


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

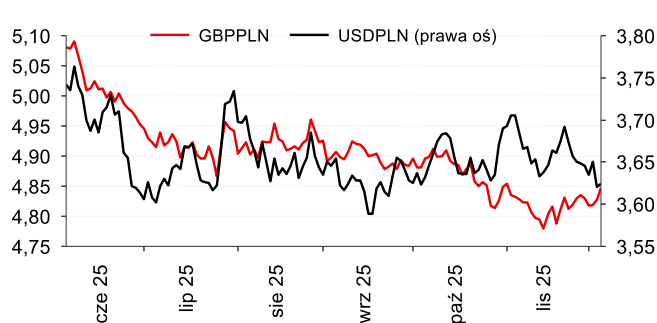
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



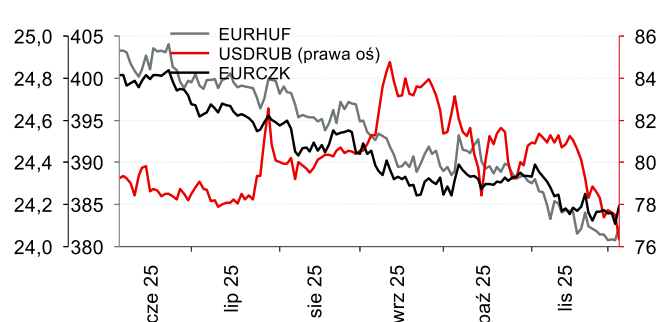
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



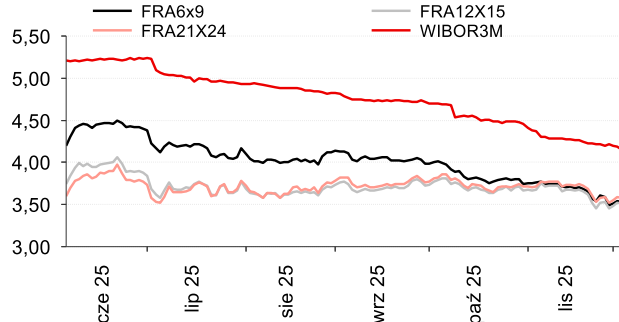
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



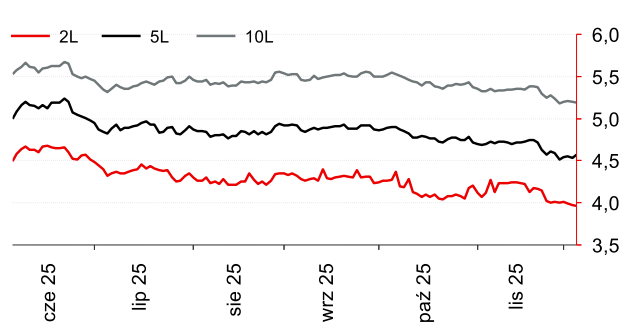
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



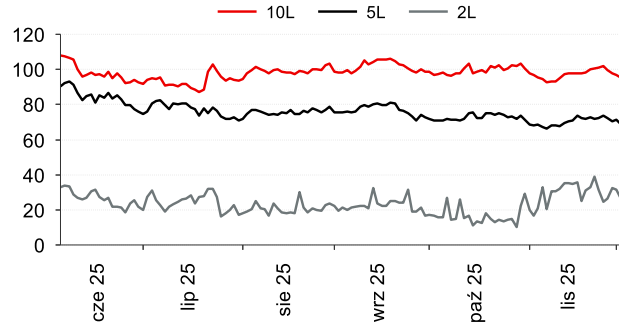
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



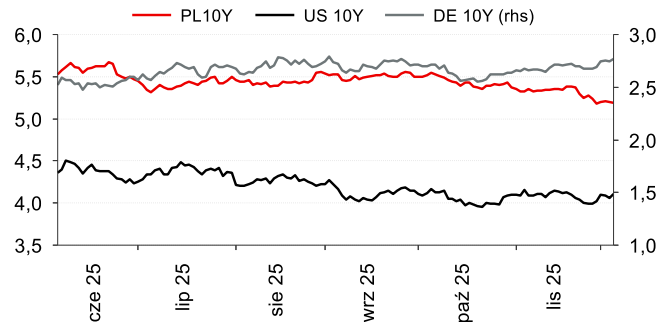
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



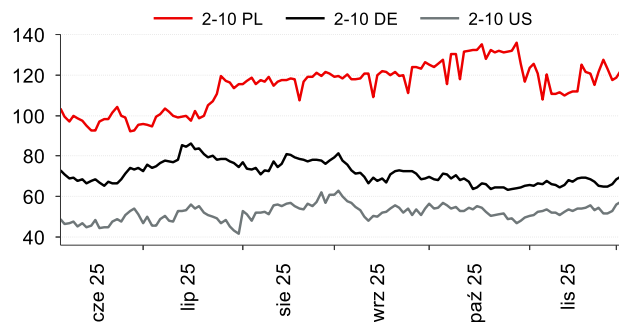
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (8 grudnia)							
	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	1,7	-	-8,5
	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-10,3	-	20,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0,5	-	1,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	0,1	-	3,6
WTOREK (9 grudnia)							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-	-	1,4
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	3,9	-	4,3
ŚRODA (10 grudnia)							
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	2,1	-	2,5
20:00	US	Decyzja FOMC	XII	%	3,75	-	4,00
CZWARTEK (11 grudnia)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	191
PIĄTEK (12 grudnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,5	-	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