

# Codziennik

## Dwugłos w RPP

Dzisiaj dane o inflacji w Czechach

RPP: wrześniowa podwyżka mogła być ostatnią w cyklu

EURUSD wciąż powyżej parytetu, złoty poniżej 4,70

Spread polskich obligacji do Bundu i UST nadal się zawęża

**Dzisiaj** brak istotnych publikacji krajowych. Dla naszego regionu będzie miała znaczenie czeska inflacja, która w poprzednim lipcowym odczycie okazała się niższa od oczekiwań i podobnie jak ta w Polsce zdaje się już być blisko szczytu, jeśli nie na nim. Inflacja będzie tematem przewodnim całego tygodnia – w kolejnych dniach dane o CPI pojawią się też m.in. w Polsce, USA, Niemczech i kilku innych krajach.

**Członek RPP Ireneusz Dąbrowski** napisał w piątek na Twitterze: „Analiza danych wskazuje, że wrześniowa podwyżka o 25 pb była ostatnią. W mojej opinii cykl podwyżek stóp procentowych w Polsce zakończył się.” Dzień później **Henryk Wnorowski** powiedział w Radiu Maryja, że jeśli potwierdzi się, że sierpniowa inflacja była najwyższa w tym roku, to być może podwyżka stóp proc. we wrześniu była ostatnią w cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Jeśli nie, to ewentualna podwyżka w październiku również byłaby minimalna. Z kolei **Ludwik Kotecki** w piątek powiedział w Polsat News, że obecnie nie widzi determinacji RPP do walki „na poważnie” z inflacją, która w styczniu-lutym z dużym prawdopodobieństwem przekroczy 20%, a dzisiaj w TVN24 stwierdził wprost, że stopy powinny być na wyższym poziomie, a na jakim to sugeruje inflacja bazowa bliska 10%. Zdaniem **Joanny Tyrowicz** silnie ujemne stopy realne, wciąż nasilająca się inflacja przy jeszcze dość dobrej sytuacji realnej gospodarki i ekspansywnej polityce fiskalnej nakazują dalsze podwyżki stóp. Wyraźnie widać, że w RPP ścierają się obecnie różne poglądy. Naszym zdaniem głosy prezentowane przez I.Dąbrowskiego i H.Wnorowskiego (obaj mianowani przez prezydenta) są zdecydowanie bliższe poglądom prezesa NBP Adama Glapińskiego i mają zdecydowaną przewagę w Radzie nad jastrzębimi poglądami członków senackich (Kotecki, Tyrowicz). Zakładamy, że RPP w październiku jeszcze raz podniesie stopy procentowe o 25pb, ale jeżeli wstępny odczyt CPI za wrzesień zaskoczy spadkiem, to być może Rada zdecyduje się na pauzę.

Badanie GUS **popytu na pracę** w II kw. br. wykazało spadek nowo utworzonych miejsc pracy o 6,7% r/r (w I kw. było to -1,0% r/r). Z kolei proces likwidacji miejsc pracy nasilił się w skali roku: ich liczba wzrosła o 12,6% r/r (poprzednio o 16,7% r/r). Na koniec II kw. gospodarka miała 149,3 tys. wakatów – przed rokiem było to 142,8 tys. a w II kw. 2019 r. 151,8 tys.

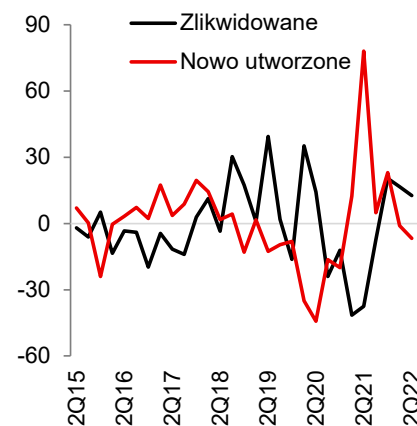
**EURUSD** po próbach atakowania poziomu 1,01 ponownie zbliżył się do parytetu. Wspólną walutę tymczasowo wsparła informacja przekazana przez Financial Times o rozpoczęciu w ramach EBC dyskusji na temat ewentualnej redukcji bilansu. Decyzja miałaby zostać podjęta jeszcze przed końcem roku. W dalszej części piątkowej sesji nastroje ponownie się jednak popsuły w związku ze wzrostem obaw o dalszy rozwój sytuacji na europejskim rynku gazowym oraz rezultaty weekendowego nadzwyczajnego szczytu energetycznego UE.

**EURPLN** wahał się w piątek w przedziale 4,70 – 4,74. W weekend nastąpiło wybiecie w dół i ten tydzień kurs rozpoczyna nieco poniżej 4,70. Poza czynnikami globalnymi, ważna dla złotego w tym tygodniu będzie publikacja krajowych danych o bilansie płatniczym za sierpień.

**Inne waluty CEE: EURCZK** z okolic 24,51 wzrósł do 24,55. **EURHUF** fluktuował w piątek wokół poziomu 396 w oczekiwaniu na rezultaty energetycznego szczytu UE.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności przesunęła się w dół średnio o około 5 pb, w minimalnie większej skali obniżyła się również krzywa IRS. Sytuacja na krajowym rynku długu mocno kontrastuje z trendami widocznymi na niemieckim i amerykańskim rynku, które wobec rosnącej determinacji Fedu i EBC ukierunkowanej na zwalczanie inflacji, nawet kosztem wyraźniejszego spowolnienia popychają tamtejsze rentowności na coraz wyższe poziomy. W przypadku rynku niemieckiego, dodatkowym czynnikiem osłabienia długu jest jeszcze informacja o rosnącym prawdopodobieństwie decyzji o redukcji bilansu EBC w najbliższych miesiącach. W tym tygodniu krajowy rynek będzie z uwagą śledził środowową publikację amerykańskich danych inflacyjnych. Wysoki odczyt może wzmocnić przekonania o utrzymywaniu się globalnej presji inflacyjnej i pośrednio stymulować wzrosty oczekiwań na podwyżki stóp również na krajowym rynku FRA.

Miejsca pracy w Polsce, %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](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)

Piotr Bielski 691 393 119

Jarosław Kosaty 887 842 480

Marcin Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.6935 | CZKPLN  | 0.1907 |
| USDPLN | 4.6467 | HUFPLN* | 1.1746 |
| EURUSD | 1.0106 | RUBPLN  | 0.0764 |
| CHFPLN | 4.8599 | NOKPLN  | 0.4702 |
| GBPPLN | 5.4044 | DKKPLN  | 0.6305 |
| USDCNY | 6.9240 | SEKPLN  | 0.4390 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 09/09/2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.6960 | 4.7310 | 4.6960   | 4.7007 | 4.7098 |
| USDPLN | 4.6516 | 4.7066 | 4.6600   | 4.6799 | 4.6599 |
| EURUSD | 1.0030 | 1.0112 | 1.0071   | 1.0044 | -      |

## Rynek stopy procentowej 09/09/2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| OK0724 (2L)        | 6.66 | -3          |
| DS0727 (5L)        | 6.40 | -7          |
| DS0432 (10L)       | 6.02 | -7          |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 7.45 | 0           | 4.00 | 4           | 2.00 | 6           |
| 2L     | 7.04 | -5          | 3.89 | 4           | 2.26 | 2           |
| 3L     | 6.57 | -7          | 3.69 | 3           | 2.31 | 2           |
| 4L     | 6.31 | -7          | 3.56 | 1           | 2.31 | 0           |
| 5L     | 6.17 | -8          | 3.48 | 1           | 2.35 | 0           |
| 8L     | 5.98 | -8          | 3.37 | -1          | 2.44 | 0           |
| 10L    | 5.96 | -7          | 3.37 | -1          | 2.51 | 0           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6.65 | -1          |
| T/N    | 6.82 | -3          |
| SW     | 6.94 | 2           |
| 2W     | 6.96 | 4           |
| 1M     | 7.00 | -5          |
| 3M     | 7.15 | -1          |
| 6M     | 7.35 | 0           |
| 1Y     | 7.49 | 0           |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 7.23 | -1          |
| 3x6    | 7.34 | -2          |
| 6x9    | 7.35 | -3          |
| 9x12   | 7.19 | 4           |
| 3x9    | 7.48 | -2          |
| 6x12   | 7.47 | -4          |

### Miary ryzyka fiskalnego

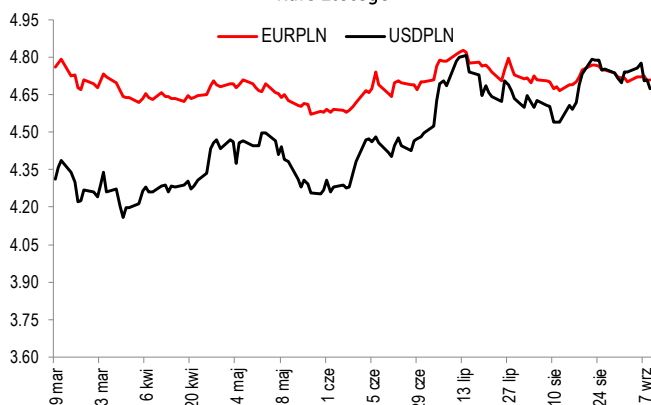
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 145        | 0           | 431         | -6          |
| Francja    | 13         | 0           | 57          | 2           |
| Węgry      | 196        | 0           | 775         | 41          |
| Hiszpania  | 53         | 0           | 116         | 4           |
| Włochy     | 70         | 0           | 231         | 8           |
| Portugalia | 41         | 0           | 107         | 3           |
| Irlandia   | 14         | 0           | 61          | 2           |
| Niemcy     | 13         | 0           | -           | -           |

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

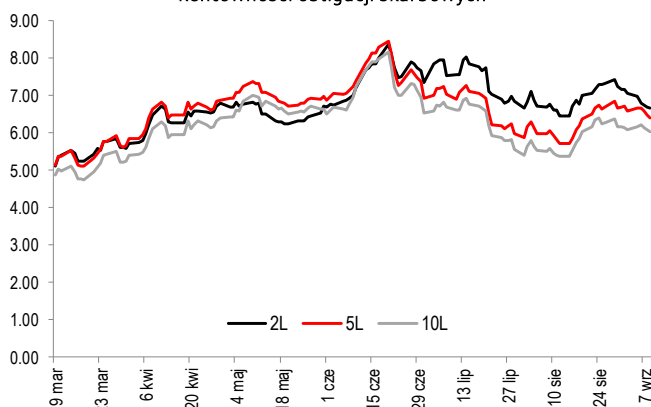
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

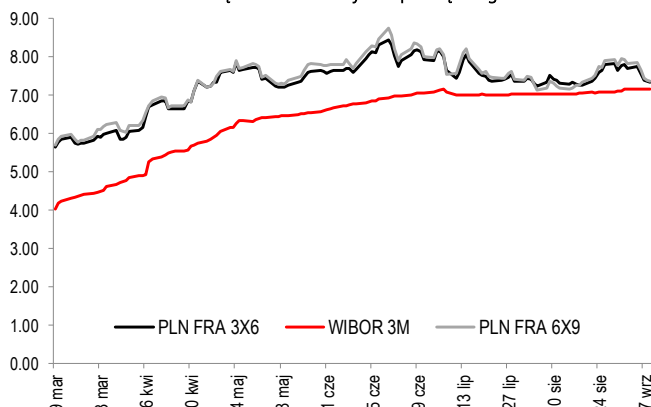
## Kurs złotego



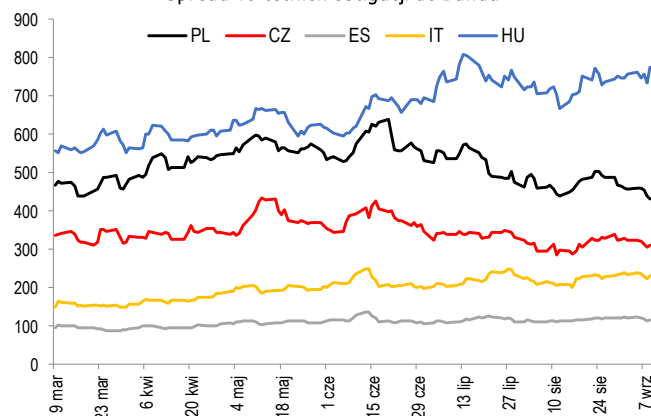
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA               | KRAJ | WSKAŹNIK                   | OKRES | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|----------------------------|------|----------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                            |      |                            |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| PONIEDZIAŁEK (12 września) |      |                            |       |          |           |            |                      |
| 09:00                      | CZ   | Inflacja                   | VIII  | % r/r    | 17.7      | -          | 17.5                 |
| WTOREK (13 września)       |      |                            |       |          |           |            |                      |
| 08:00                      | DE   | Inflacja HICP              | VIII  | % m/m    | 0.4       | -          | 0.4                  |
| 11:00                      | DE   | ZEW                        | IX    | pkt      | -50.1     | -          | -47.6                |
| 14:00                      | PL   | Saldo obrotów bieżących    | VII   | mln €    | -1490     | -1861      | -1468                |
| 14:00                      | PL   | Bilans handlowy            | VII   | mln €    | -1320     | -1330      | -849                 |
| 14:00                      | PL   | Eksport                    | VII   | mln €    | 26708     | 25905      | 28076                |
| 14:00                      | PL   | Import                     | VII   | mln €    | 28080     | 27235      | 28925                |
| 14:30                      | US   | Inflacja                   | VIII  | % m/m    | -0.1      | -          | 0                    |
| ŚRODA (14 września)        |      |                            |       |          |           |            |                      |
| 11:00                      | EZ   | Produkcja przemysłowa      | VII   | % m/m    | -0.7      | -          | 0.7                  |
| CZWARTEK (15 września)     |      |                            |       |          |           |            |                      |
|                            | PL   | Wynik budżetu skumulowany  | VIII  | mln PLN  | -         | -          | 34660                |
| 10:00                      | PL   | Inflacja                   | VIII  | % r/r    | 16.1      | 16.1       | 15.6                 |
| 14:30                      | US   | Liczba nowych bezrobotnych |       | tys.     | 235       | -          | 222                  |
| 14:30                      | US   | Sprzedaż detaliczna        | VIII  | % m/m    | 0         | -          | 0                    |
| 15:15                      | US   | Produkcja przemysłowa SA   | VIII  | % m/m    | 0.2       | -          | 0.56                 |
| PIĄTEK (16 września)       |      |                            |       |          |           |            |                      |
| 11:00                      | EZ   | HICP                       | VIII  | % r/r    | 9.1       | -          | 8.6                  |
| 14:00                      | PL   | Inflacja bazowa            | VIII  | % r/r    | 9.8       | 9.9        | 9.3                  |
| 16:00                      | US   | Indeks Michiqan            | IX    | pkt      | 59.3      | -          | 58.2                 |

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Par

\* 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