

Tygodnik ekonomiczny

Czy Fed zatrząśnie rynkami?

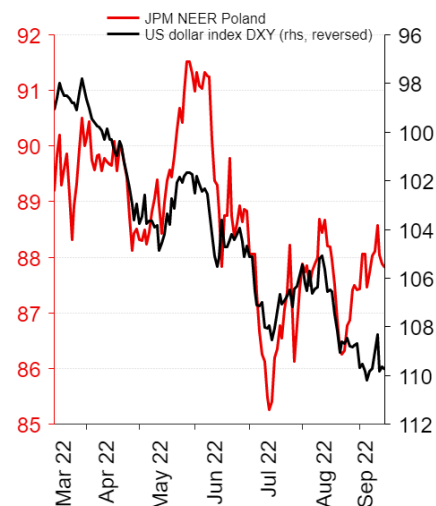
Co w gospodarce:

- Po weekendzie znowu **wysyp krajowych publikacji danych**, od wtorku do piątku poznamy większość ważniejszych wskaźników za sierpień: płace i zatrudnienie, produkcję w przemyśle i budownictwie, sprzedaż detaliczną, PPI, bezrobocie, podaż pieniądza, wyniki budżetu państwa, plus wrześniowe badania koniunktury konsumenckiej i biznesowej. Dane dostarczą kolejnych wskazówek nt. tego jak bardzo hamuje krajowa gospodarka w III kwartale i jak na to reaguje rynek pracy. Nasze prognozy częściowo są poniżej, częściowo powyżej rynkowych konsensusów, ale w sumie są spójne ze scenariuszem dalszego ograniczenia dynamiki PKB (w tym konsumpcji) przy słabnącej presji płacowej. Informacje z rynku pracy oraz o kondycji konsumentów mogą być w tym zestawie publikacji kluczowe i szczególnie interesujące dla perspektywy inflacyjnych – gdyby się okazało, że mocny wyskok płac w lipcu nie był tak przejściowy jak nam się wydaje, a sprzedaż detaliczna nie hamuje, mogłoby to dodatkowo wzmocnić odradzające się ostatnio oczekiwania rynkowe dot. przyszłych podwyżek stóp.
- Kluczowym wydarzeniem tygodnia będzie **decyzja Fed w środę wieczorem**. Oczekiwana jest podwyżka stóp o 75pb (a ostatnio rynek zaczął wręcz wyceniać rosnące szanse na +100pb – obecnie ok. 20% prawdopodobieństwo takiego ruchu). Oprócz samej decyzji bardzo ważny będzie ton wypowiedzi J.Powella oraz nowe prognozy ekonomiczne banku centralnego. Mocno jastrzębi przekaz z Fed może dodatkowo umocnić dolara, szkodząc aktywom o wyższym ryzyku, w tym walutom EM.
- Oprócz tego kalendarz publikacji za granicą jest skąpy i obejmuje przede wszystkim indeksy koniunktury: wstępne PMI, indeksy ESI, Conference Board.

Co na rynkach:

- EURPLN już trzeci tydzień utrzymuje się w trendzie bocznym, odbijając się jak piłeczka od „podłogi” 4,70. Jednak nominalny efektywny kurs złotego (kurs wobec koszyka walut ważony udziałami w handlu) w tym czasie najpierw wyraźnie wzrósł, a w ostatnim tygodniu zawrócił. Rozjazd między tak mierzoną siłą złotego a indeksem siły dolara (DXY) zwykle nie trwa długo i naszym zdaniem bez wyraźnego ostabienia waluty amerykańskiej trudno będzie uniknąć przeceny złotego w kolejnych tygodniach. **Posiedzenie Fed w tym tygodniu może być dobrym pretekstem do ostabienia PLN.**
- Na rynku obligacji w USA i strefie euro trwa wyraźny trend wzrostowy rentowności, wynikający z kolejnych zaskoczeń inflacyjnych i jastrzębiej retoryki banków centralnych. U nas rentowności po przejściowym spadku wybiły się z lokalnego dołka i wznowiły ruch w górę, czemu sprzyjają jednocześnie rosnące obawy o przyszłoroczny budżet (coraz większa skala kosztownych działań ostonowych) i rosnące wątpliwości, czy RPP uda się zrealizować zapowiadany koniec cyklu podwyżek (a tym bardziej obniżki w 2023) w obliczu czynników, które mogą utrwalić impuls inflacyjny, nawet jeśli lokalny szczyt CPI na początku 2023 okaże się mniejszy. Widzimy na horyzoncie **dalszy wzrost rentowności i asset swap spreadów w najbliższych dniach.**

Nominalny efektywny kurs złotego (lewa oś) vs indeks dolara (prawa oś, odwrócona)

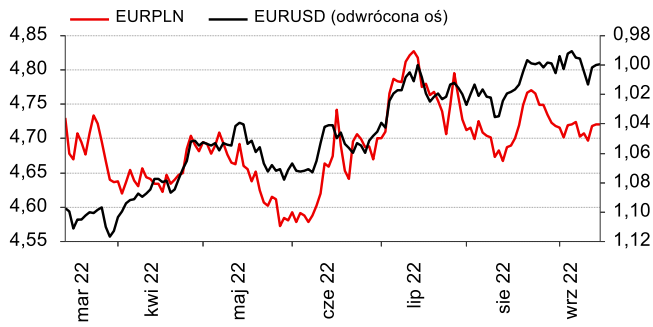


Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

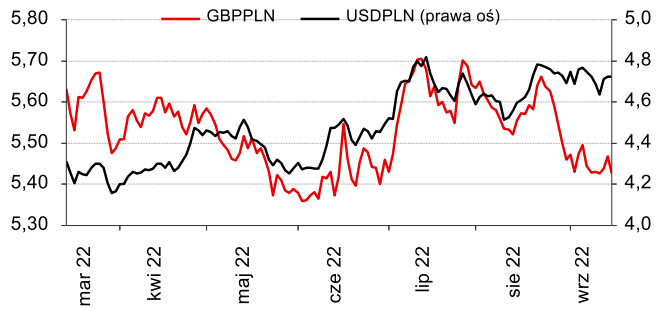
aL. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



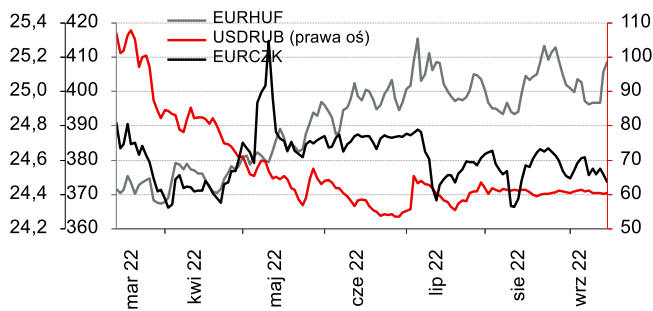
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



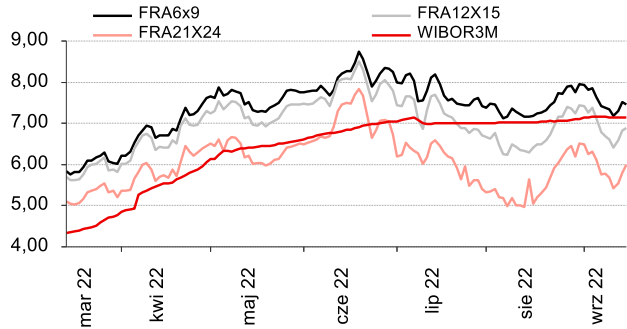
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



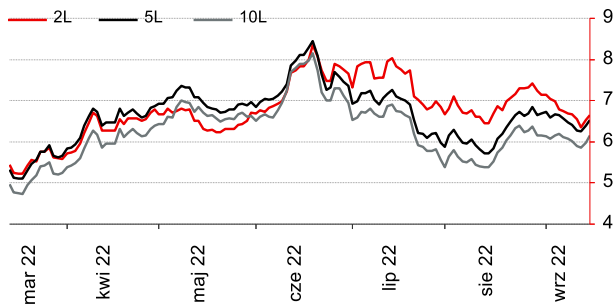
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



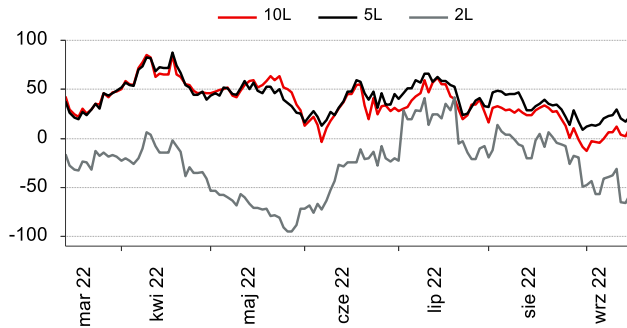
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



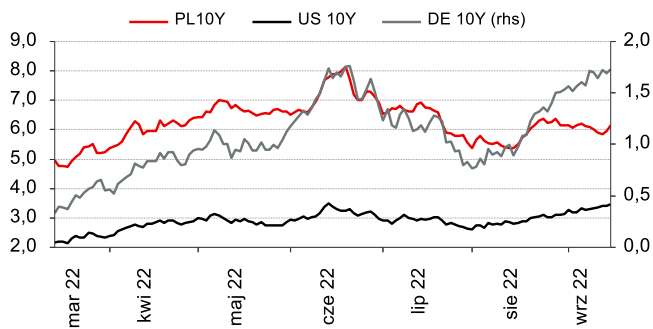
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



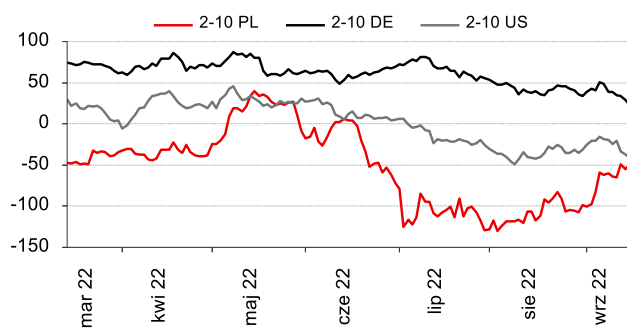
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (19 września)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
WTOREK (20 września)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	2.4	2.5	2.3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	10.1	12.9	7.6
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	24.4	23.7	24.9
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	13.6	13.1	15.8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	0.9	-	-9.6
ŚRODA (21 września)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	4.3	1.9	4.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	3.3	1.1	2.0
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-2.3	-	-5.87
20:00	US	Decyzja FOMC		%	3.25	-	2.5
CZWARTEK (22 września)							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	6.1	6.1	6.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220.0	-	213.0
PIĄTEK (23 września)							
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48.3	-	49.1
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47.2	-	47.7
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	49.0	-	49.6
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	49.2	-	49.8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	4.9	4.8	4.9

Źródło: Santander Bank Polska, 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