

# Codziennik

## Fed podniósł stopy o 75 pb

Fed podniósł stopy procentowe o 75 pb oraz podwyższył prognozy „kropkowe” docelowych stóp  
Dzisiaj dane o krajowej podaży pieniądza M3, decyzja o stopach Banku Anglii  
Krajowa sprzedaż detaliczna oraz produkcja budowlana wzrosły powyżej konsensusu  
EURUSD spadł blisko 0,98, EURPLN pod 4,78 przez decyzję Fed i ryzyko geopolityczne

**Dzisiaj** poznamy dane o krajowej podaży pieniądza M3. Mimo braku kluczowych publikacji na świecie rynki będą miały co robić w związku z jastrzębim sygnałem z Fed.

**Fed zdecydował o podniesieniu stóp o 75 pb.** Decyzja zapadła jednogłośnie. Zaskoczeniem było co innego: wykres kropkowy opisujący co członkowie FOMC chcieliby dalej zrobić ze stopami pokazał, że jeszcze w tym roku miałyby mieć miejsc podwyżki o 125 pb a w przyszłym główna stopa miałyby się znaleźć jeszcze odrobinę wyżej, w okolicy 4,6%. Szef Fed podkreślił, że polityka pieniężna dopiero weszła w obszar restrykcyjny a żeby zdusić inflację musi być dostatecznie restrykcyjna, co wymaga dalszego celowego jej zacieśniania – aż zadanie pokonania inflacji nie będzie wykonane. Po raz kolejny stwierdził, że walka z inflacją wymaga naruszenia wzrostu gospodarczego i wywołania bezrobocia. Bank Japonii obradujący już po decyzji Fed nie podniósł stóp procentowych. Za kilka godzin swoją decyzję ogłosi Bank Anglii (zakładamy podwyżkę stóp o 50 pb).

**Sprzedaż detaliczna wzrosła w sierpniu o 4,2% r/r**, powyżej konsensusu (3,3%) i naszych szacunków (1,1%) oraz pokazała największy wzrost m/m w ujęciu odsezonowanym od stycznia. RPP może widzieć w tym odczycie powód do rozważenia kolejnej podwyżki stóp uznając, że popyt konsumencki nie został jeszcze schłodzony. Pomimo pozytywnej niespodzianki nadal uważamy, że konsumenci znajdują się pod presją wysokiej inflacji, która ostabia ich siłę nabywczą. **Główne indeksy zaufania konsumentów są nadal bardzo niskie**, a wskaźnik bezpieczeństwa zatrudnienia, który do tej pory zaskakująco nie reagował na zbliżającą się recesję, we wrześniu znacznie się pogorszył. **Produkcja budowlana wzrosła w sierpniu o 6,1% r/r** z 4,2%, wobec naszej prognozy spowolnienia do 1,9% i konsensusu na poziomie 4,3%. Uważamy, że spowolnienie w sektorze budowlanym jest raczej nieuchronne ze względu na ograniczenia podaży i siły roboczej oraz zmniejszony popyt na mieszkania. Szacunek GUS dotyczący liczby mieszkań w budowie pokazał pierwszy spadek r/r od połowy 2014 r. Więcej na ten temat w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

**Joanna Tyrowicz z RPP**, stwierdziła w wywiadzie dla money.pl, że inflacja może osiągnąć poziom 20%. Zaznaczyła, że bez poprawy koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej trudno będzie sprowadzić inflację do celu w 2024 r. W jej opinii podnoszenie stóp będzie bez tej koordynacji mniej skuteczne przez co będzie trzeba je podnosić wyżej i utrzymywać na wyższym poziomie dłużej, by osiągnąć ten sam cel.

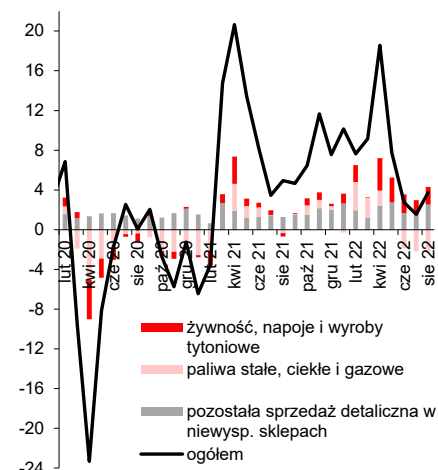
**EURUSD** spadł poniżej 0.99 jeszcze przed posiedzeniem Fed a po nim dotarł blisko 0.98. Poza oczekiwaniami na jastrzębi ton ze strony Jerome’a Powella dolar dodatkowo zyskiwał na wroście globalnej awersji wobec ryzyka po decyzji Rosji o „częściowej mobilizacji”.

**EURPLN** wzrósł do około 4,78 z 4,73. Poza oczekiwaniami na jastrzębie przestanie Fed, złoty gwałtownie stracił po wystąpieniu prezydenta Rosji wczoraj rano – rynek zobaczył w nim ryzyko eskalacji i przedłużenia wojny na Ukrainie, co negatywnie rzutować będzie na popyt na złoto i inne waluty w regionie CEE.

**Inne waluty CEE: EURCZK** z okolic 24,63 wzrósł do około 24,66. Członek CNB Tomáš Holub stwierdził, że trochę więcej zacieśnienia polityki monetarnej zapewniłoby większy bufor przeciwko ryzyku spirali płacowo-cenowej. **EURHUF** z 400 wzrósł do około 407 na fali obaw o dalszą eskalację wojny na Ukrainie.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności obniżyła się średnio o około 6 pb, notowania stawek IRS pozostały względnie stabilne. Informacja z Rosji umocniła polskie obligacje, jednak biorąc pod uwagę skalę zmian wydaje się, że krajowy rynek długu pozostaje w pozycji wyczekującej. Z jednej strony wzrost ryzyka geopolitycznego może zwiększać popyt na obligacje, z drugiej strony posunięcia Rosji wpisują się w zarówno w logikę dłuższego konfliktu nie tylko na płaszczyźnie militarnej ale również ekonomicznej. Może to zwiększać niedobory i windować ceny surowców energetycznych na europejskim rynku, prowadząc do wzrostu inflacji i oczekiwań na podwyżki stóp. W rezultacie decyzja Rosji potencjalnie otwiera furtkę do modyfikacji *forward guidance* RPP w kierunku sygnalizacji większej skali podwyżek stóp, jeśli uzna, że okoliczności przy których sygnalizowano maksymalnie jeszcze jedną podwyżkę stóp w październiku o 25 pb uległy istotnym zmianom.

## Realna sprzedaż detaliczna w Polsce, % r/r i wkład wybranych składników



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 Luźniński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4,7745 | CZKPLN  | 0,1923 |
| USDPLN | 4,8638 | HUFPLN* | 1,1632 |
| EURUSD | 0,9815 | RUBPLN  | 0,0798 |
| CHFPLN | 5,0244 | NOKPLN  | 0,4687 |
| GBPPLN | 5,4784 | DKKPLN  | 0,6345 |
| USDCNY | 7,0909 | SEKPLN  | 0,4386 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 21.09.2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,7307 | 4,7808 | 4,7335   | 4,7772 | 4,7449 |
| USDPLN | 4,7463 | 4,8424 | 4,7520   | 4,8357 | 4,7919 |
| EURUSD | 0,9865 | 0,9968 | 0,9959   | 0,9878 | -      |

### Rynek stopy procentowej 21.09.2022

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS1024 (2L)        | 6,54 | -6          |
| DS0727 (5L)        | 6,47 | -6          |
| DS0432 (10L)       | 6,14 | -5          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 7,50 | 1           | 4,54 | 9           | 2,40 | 5           |
| 2L     | 7,13 | 2           | 4,44 | 10          | 2,81 | 12          |
| 3L     | 6,68 | 1           | 4,19 | 9           | 2,79 | 11          |
| 4L     | 6,41 | -1          | 3,99 | 6           | 2,73 | 6           |
| 5L     | 6,28 | -2          | 3,84 | 2           | 2,71 | 5           |
| 8L     | 6,07 | -2          | 3,64 | -1          | 2,68 | 3           |
| 10L    | 6,03 | -3          | 3,58 | -4          | 2,69 | -1          |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6,64 | -9          |
| T/N    | 6,74 | -9          |
| SW     | 6,94 | -3          |
| 2W     | 6,99 | 0           |
| 1M     | 7,02 | -1          |
| 3M     | 7,15 | 1           |
| 6M     | 7,32 | 0           |
| 1Y     | 7,46 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 7,23 | -1          |
| 3x6    | 7,35 | -4          |
| 6x9    | 7,33 | -5          |
| 9x12   | 7,20 | -2          |
| 3x9    | 7,51 | 2           |
| 6x12   | 7,46 | -5          |

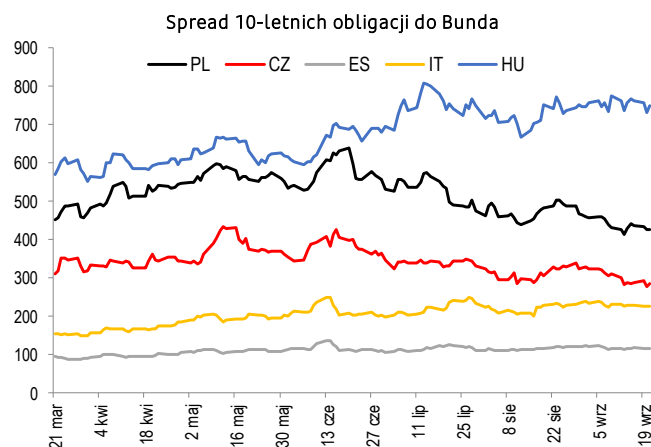
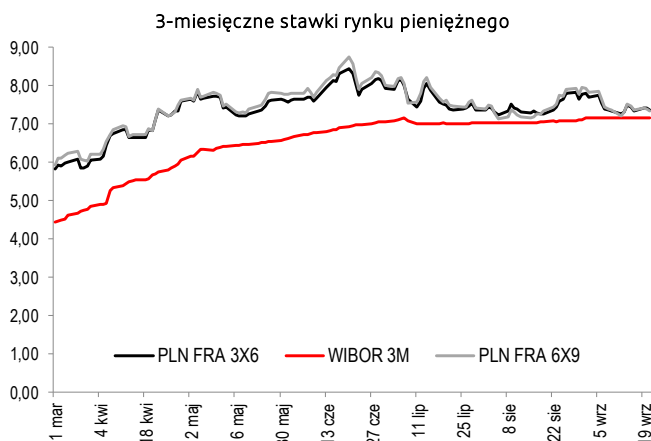
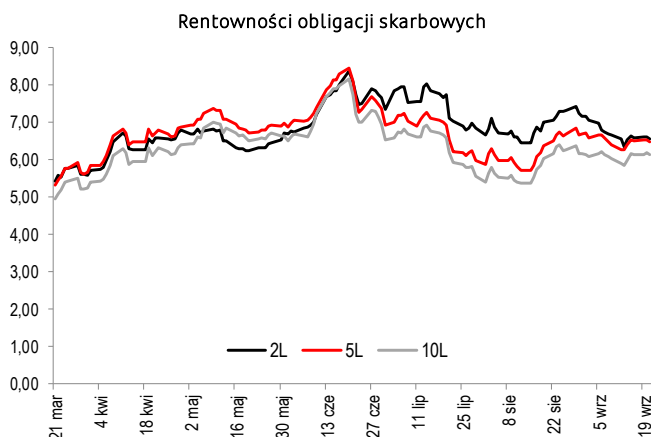
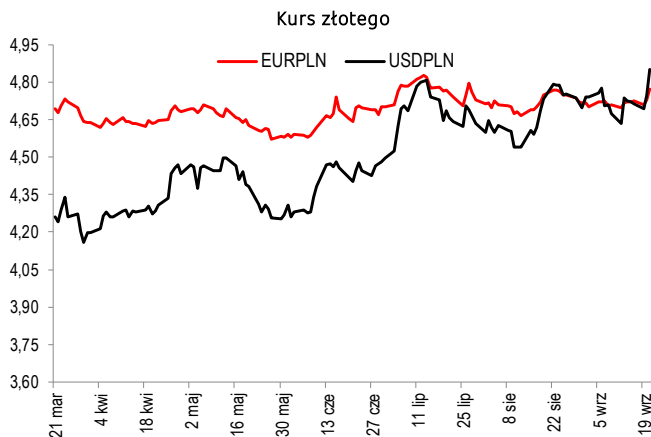
#### Miary ryzyka fiskalnego

| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 135        | 5           | 425         | 0           |
| Francja    | 13         | 0           | 55          | 0           |
| Węgry      | 187        | 4           | 747         | 18          |
| Hiszpania  | 58         | 0           | 114         | 0           |
| Włochy     | 70         | 0           | 224         | 0           |
| Portugalia | 45         | 0           | 105         | 0           |
| Irlandia   | 15         | 0           | 56          | -2          |
| Niemcy     | 14         | 1           | -           | -           |

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                          | KRAJ      | WSKAŹNIK                          | OKRES       | PROGNOZA     |             | REALIZACJA  | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |             |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------------------|-------------|--------------|-------------|-------------|----------------------|-------------|
|                                       |           |                                   |             | RYNEK        | SANTANDER   |             |                      |             |
| <b>PIĄTEK (16 września)</b>           |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| 11:00                                 | EZ        | HICP                              | VIII        | % r/r        | 9.1         | -           | 9.1                  | 8.9         |
| <b>14:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Inflacja bazowa</b>            | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>9.9</b>  | <b>9.9</b>  | <b>9.9</b>           | <b>9.3</b>  |
| 16:00                                 | US        | Indeks Michigan                   | IX          | pkt          | 60.0        | -           | 59.5                 | 58.2        |
| <b>PONIEDZIAŁEK (19 września)</b>     |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| Brak kluczowych wydarzeń i publikacji |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| <b>WTOREK (20 września)</b>           |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Zatrudnienie</b>               | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>2.4</b>  | <b>2.5</b>  | <b>2.4</b>           | <b>2.3</b>  |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Produkcja przemysłowa</b>      | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>10.1</b> | <b>12.9</b> | <b>10.9</b>          | <b>7.1</b>  |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>PPI</b>                        | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>24.4</b> | <b>23.7</b> | <b>25.5</b>          | <b>25.5</b> |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Płace</b>                      | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>13.6</b> | <b>13.1</b> | <b>12.7</b>          | <b>15.8</b> |
| 14:30                                 | US        | Rozpoczęte budowy domów           | VIII        | % m/m        | 0.9         | -           | 12.2                 | -10.9       |
| <b>ŚRODA (21 września)</b>            |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Produkcja budowlana</b>        | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>4.3</b>  | <b>1.9</b>  | <b>6.1</b>           | <b>4.2</b>  |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Realna sprzedaż detaliczna</b> | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>3.3</b>  | <b>1.1</b>  | <b>4.2</b>           | <b>2.0</b>  |
| 16:00                                 | US        | Sprzedaż domów                    | VIII        | % m/m        | -2.3        | -           | -0.4%                | -5.87       |
| 20:00                                 | US        | Decyzja FOMC                      | 21.09.2022  |              | 3.25        | -           | 3.25                 | 2.5         |
| <b>CZWARTEK (22 września)</b>         |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| <b>14:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Podaż pieniądza M3</b>         | <b>VIII</b> | <b>% r/r</b> | <b>6.1</b>  | <b>6.1</b>  | <b>-</b>             | <b>6.2</b>  |
| 14:30                                 | US        | Liczba nowych bezrobotnych        |             | tys.         | 220.0       | -           | -                    | 213.0       |
| <b>PIĄTEK (23 września)</b>           |           |                                   |             |              |             |             |                      |             |
| 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        |
| <b>10:00</b>                          | <b>PL</b> | <b>Stopa bezrobocia</b>           | <b>VIII</b> | <b>%</b>     | <b>4.9</b>  | <b>4.8</b>  | <b>-</b>             | <b>4.9</b>  |

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