Codziennik

Recesyjny sygnał ze strefy euro

Dzisiaj indeks Ifo z Niemiec
PMI dla strefy euro poniżej oczekiwań
Eurosceptyczna prawica wygrywa wybory we Włoszech
EURPLN stabilny mimo dalszego umocnienia dolara, wzrosła rentowność 10L obligacji

Dzisiaj zobaczymy co stało się we wrześniu z indeksem Ifo opisującym niemiecką koniunkturę.

Według wstępnych **wyników wyborów we Włoszech**, ponad 40% głosów zdobyły partie prawicowe, w tym ponad 25% eurosceptyczna Fratelli d'Italia prowadzona przez Giorgię Meloni.

Piątkowe **wstępne wskaźniki PMI** dla Niemiec były najniższe od II kw. 2020 r. Chociaż indeks nowych zamówień dalej się obniżał, to nastąpiło pewne odbicie wskaźnika produkcji. Wg nas gospodarka niemiecka odnotuje w III kw. ujemny wzrost gospodarczy kw/kw a w IV kw. jej kondycja się nie poprawi. Na podstawie wskaźników PMI dla całej strefy euro (przemysłowy i usługowy spadły trochę mocniej niż zakładano) można mówić o rosnącym ryzyku wpadnięcia w recesję przy utrzymującej się wysokiej inflacji. Tymczasem wskaźniki PMI dla USA niespodziewanie odbiły dzięki odnotowanej w badaniu poprawie nowych zamówień.

Nowy **rząd Wlk. Brytanii silnie poluzuje politykę fiskalną**: pokazał pakiet działań, głównie cięć podatków, mających wesprzeć gospodarkę w czasie kryzysu energetycznego. Takie działanie zostało uznane na rynku za utrudniające walkę z inflacją: poważnie osłabił się funt i brytyjskie obligacje, za to rosła wycena kolejnych ruchów Bank Anglii, pozostającego w fazie zacieśniania polityki pieniężnej, w celu kontrowania stymulującej inflację luźniejszej polityki fiskalnej.

Joanna Tyrowicz z RPP powiedziała, że mogą być jeszcze w Polsce potrzebne podwyżki stóp o 2-4 pkt. proc. Tymczasem **Ludwik Kotecki**, choć sam jest zwolennikiem dalszych znacznych podwyżek, ocenił, że RPP może teraz rozważać dłuższą przerwę w zacieśnieniu, argumentując to potrzebą poczekania na ogłoszenie przez rząd całości swoich planów wspierania gospodarki w kryzysie energetycznym oraz na taryfy URE na 2023 r. Wstępny odczyt inflacji, który poznamy w ten piątek, wg nas będzie znacząco odbiegał w górę od oczekiwań członków sygnalizujących możliwą pauzę i w rezultacie na posiedzeniu 5 października dojdzie jednak do podwyżki o 25 pb.

Wartość nowych zamówień w polskim przemyśle była w sierpniu o 31,5% wyższa niż rok wcześniej przy czym za zdecydowaną większość tego wzrostu odpowiadał wzrost cen – inflacja PPI wyniosła w tym okresie 25,5% r/r. Zamówienia zagraniczne wzrosły o 36,3% r/r. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami **stopa bezrobocia rejestrowanego** spadła w sierpniu do 4,8%.

Minister aktywów państwowych Jacek Sasin poinformował, że **podatek od zysków nadzwyczajnych dla spółek energetycznych** ma wynieść 50% i przynieść budżetowi 13,5 mld zł.

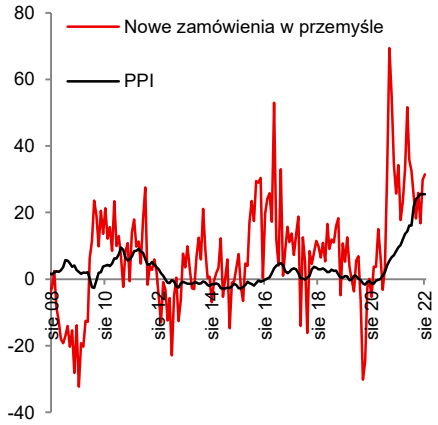
EURUSD spadł z nieco powyżej 0,98 do ok. 0,97. Na korzyść dolara zadziałała kombinacja słabszych niż miesiąc wcześniej wrześniowych odczytów PMI z Niemiec i strefy euro, wobec analogicznych lepszych odczytów z USA, które zaskoczyły w górę zarówno wobec konsensusu jak i poprzednich odczytów. Poprawa koniunktury w USA pomimo trwającego cyklu zdecydowanych podwyżek w USA, potencjalnie działa na korzyść dalszego budowania oczekiwań na wyższe stopy Fed.

EURPLN fluktuował w piątek wokół poziomu 4,75. Próby ponownego wzrostu kursu zostały przynajmniej tymczasowo zastopowane przez informację, że PGNiG zawarł 10-letni kontrakt na dostawy gazu rurociągiem Baltic Pipe o rocznej wielkości rzędu 2,4 mld metrów sześciennych. Po tej informacji kurs z okolic 4,77 tymczasowo spadł do 4,73 ale do końca dnia ponownie powrócił w okolice 4,75.

Inne waluty CEE: EURHUF z okolic 405 wzrósł powyżej 406. Kursowi zaszkodziła wypowiedź ministra finansów Mihaly'ego Vargi, który stwierdził, że węgierska gospodarka przez kilka kwartałów począwszy od tegorocznego czwartego będzie się znajdować w recesji, a powrót do wzrostu nastąpi dopiero pod koniec 2023 roku. **EURCZK** z okolic 24,66 spadł w okolice 24,61.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła na całej długości, najbardziej na dłuższym końcu krzywej, o przeszło 20 pb. Krzywa IRS również na dłuższym końca podniosła się o prawie 30 pb. Wzrosły rynkowe oczekiwania co do stóp w Polsce w horyzoncie ponad roku. Poza wpływem głównych globalnych rynków długu, krajowym rentownościom pomogły we wzroście wypowiedzi członków RPP Ludwika Koteckiego i Joanny Tyrowicz, którzy sygnalizowali, że cykl podwyżek stóp może być kontynuowany albo wznowiony po kilkumiesięcznej przerwie.

Nominalna wartość zamówień w przemyśle a zmiana cen producenckich, % 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
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7582	CZKPLN	0.1929
USDPLN	4.9399	HUFPLN*	1.1547
EURUSD	0.9633	RUBPLN	0.0850
CHFPLN	4.9940	NOKPLN	0.4622
GBPPLN	5.3302	DKKPLN	0.6395
USDCNY	7.1638	SEKPLN	0.4343

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/09/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7277	4.7666	4.7526	4.7487	4.7591
USDPLN	4.8277	4.8955	4.8373	4.8850	4.8796
EURUSD	0.9700	0.9838	0.9821	0.9716	-

Rynek stopy procentowej 23/09/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.73	7
DS0727 (5L)	6.75	20
DS0432 (10L)	6.47	27

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.61	7	4.64	4	2.51	7
2L	7.28	11	4.59	7	2.95	13
3L	6.89	16	4.36	8	2.97	14
4L	6.68	23	4.17	7	2.95	13
5L	6.58	28	4.04	3	2.93	13
8L	6.41	31	3.77	-4	2.87	11
10L	6.38	33	3.71	-4	2.86	10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.58	-6
T/N	6.68	0
SW	6.95	0
2W	7.01	1
1M	7.05	1
3M	7.15	1
6M	7.32	0
1Y	7.46	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.29	4
3x6	7.46	2
6x9	7.49	5
9x12	7.39	8
3x9	7.61	2
6x12	7.62	5

Miary ryzyka fiskalnego

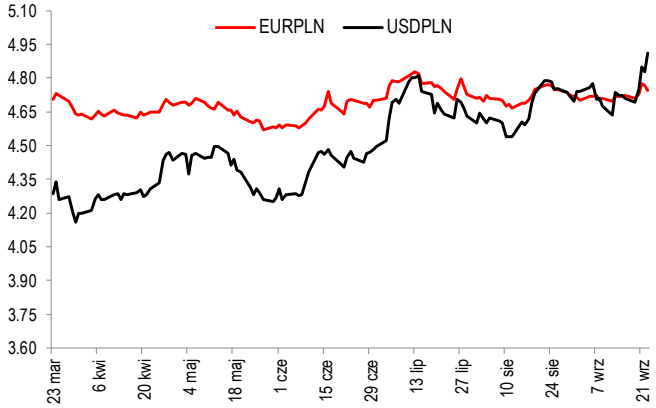
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137	2	443	21
Francja	15	0	57	1
Węgry	204	17	735	-8
Hiszpania	60	3	116	4
Włochy	75	5	233	12
Portugalia	48	3	106	3
Irlandia	17	1	57	2
Niemcy	15	0	-	-

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

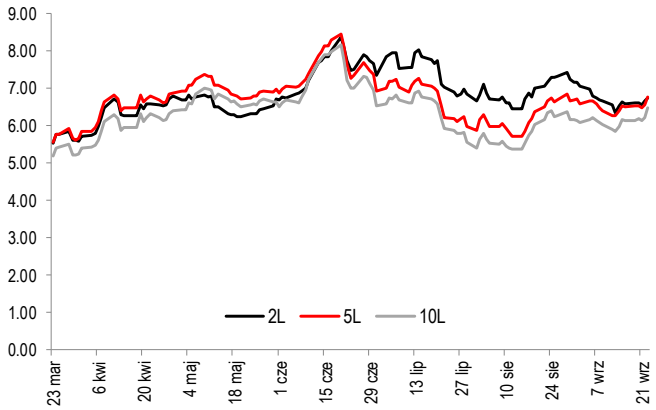
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

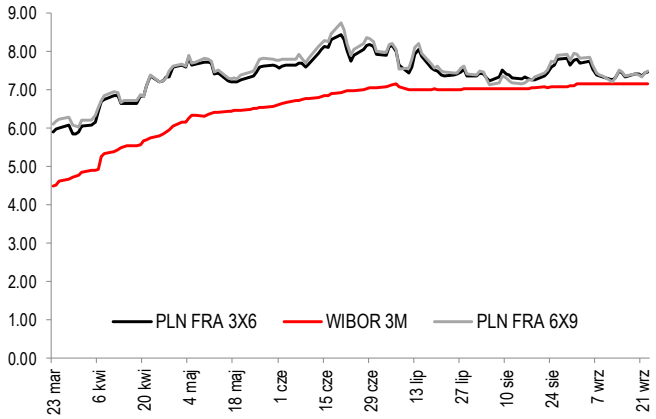
Kurs złotego



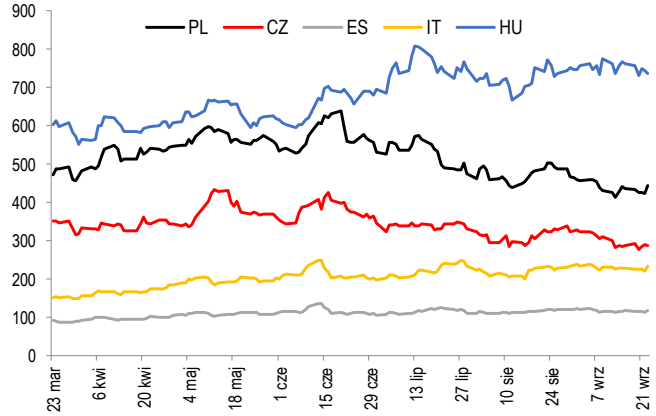
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (23 września)					
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48.3		48.3	49.1
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47.2		45.4	47.7
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	48.8		48.5	49.6
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	49.0		48.9	49.8
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**VIII**	**%**	**4.9**	**4.8**	**4.8**	**4.9**
			PONIEDZIAŁEK (26 września)					
10:00	DE	Ifo	IX	pkt	87.0		-	88.5
			WTOREK (27 września)					
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	27.09.2022	%	12.75		-	11.75
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0.1		-	-0.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IX	pkt	104.3		-	103.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	-2.2		-	-12.6
			ŚRODA (28 września)					
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0.8		-	-1.0
			CZWARTEK (29 września)					
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	95.0		-	97.6
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	1.5		-	0.4
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-0.6		-	-0.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	24.09.2022	tys.	220		-	213
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	29.09.2022		7.0		-	7.0
			PIĄTEK (30 września)					
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.7		-	3.7
10:00	**PL**	**Inflacja**	**IX**	**% r/r**	**16.4**	**16.6**	**-**	**16.1**
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	9.7		-	9.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6.6		-	6.6
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0.2		-	0.1
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0.3		-	0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0.1		-	-0.1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59.5		-	59.5

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