

Codziennik

O ile RPP podniesie stopy?

Dzisiaj decyzja RPP, spotkanie OPEC+, PMI w usługach, raport ADP
Wtorek kolejnym dniem umocnienia złotego i obligacji
Większy optymizm na światowych rynkach w nadziei na pivot banków centralnych

Dzisiaj decyzja RPP nt stóp procentowych, za granicą indeksy PMI/ISM dla sektora usług w głównych gospodarkach, raport ADP o rynku pracy w USA oraz spotkanie OPEC+ na którym może zapaść decyzja o ograniczeniu wydobycia, być może nawet o 2 mln baryłek dziennie.

Po wrześniowym odczycie inflacji, który okazał się o 0,7 pp wyższy od konsensusu rynkowego, zmieniliśmy nasze **oczekiwania co do decyzji RPP w sprawie stóp procentowych** na dzisiejszym posiedzeniu na +50 pb z +25 pb. Jesteśmy jednym z nielicznych zespołów, które spodziewają się ruchu w takiej skali – większość uważa, że RPP podniesie stopy o 25 punktów lub ich nie zmieni. Ostatnio RPP podkreślała, że kolejne decyzje zależą od danych i tę deklarację traktujemy poważnie. Członkowie RPP, którzy sugerowali, że w październiku należy się wstrzymać z podwyżkami, obstawiali też, że sierpniowy odczyt CPI wyznaczy szczyt. Jak już wiemy, szczyt będzie wyżej i później, a wrześniowy CPI dał mocny sygnał, że presja inflacyjna jest jeszcze mocniejsza i bardziej uporczywa niż się wydawało. Źródłem zaskoczenia była przede wszystkim inflacja bazowa, która wg naszych szacunków wzrosła o ok. 1,5% m/m – najmocniej w historii (od 2001 r.). Również inne statystyki gospodarcze były lepsze od prognoz: PMI, produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna, stopa bezrobocia. Ponadto nowe działania rządu w kierunku luzowania polityki fiskalnej i ochrony konsumentów przed szokowym wzrostem kosztów życia oznaczają, że spowolnienie popytu może być mniejsze od oczekiwań. Jakby tego było mało, od ostatniego posiedzenia RPP złoty stracił ok. 1,5% wobec koszyka euro i dolara, co jest z grubsza ekwiwalentem obniżenia stóp o 15-25 punktów bazowych. W takich okolicznościach trudno będzie powtórzyć deklarację o zbliżającym się końcu cyklu, a i ruch o 25 pb może zostać odczytany jako niewystarczający. Nasz prosty model zestawiający zmianę w rocznym wskaźniku CPI z decyzjami NBP sugeruje ruch o 50 punktów. Naszym zdaniem złoty może się osłabiać w przypadku, gdy RPP zdecyduje się na brak ruchu lub zbyt małą podwyżkę. Godzina decyzji jak zwykle pozostaje nieznana.

Wczorajsze **dane z USA** o zamówieniach w przemyśle i na dobra trwałe były zgodne z oczekiwaniami. Z kolei liczba wakatów w sierpniu według JOLTS okazała się niższa od oczekiwań. Opublikowane dziś rano dane z Niemiec pokazały ciut większą od prognoz dynamikę eksportu i wyraźnie większą importu.

Państwa UE uzgodniły wczoraj wieczorem **ósmą pakiet sankcji wobec Rosji**, a w nim dodatkowe ograniczenia handlu i dot. konkretnych osób, podstawy prawne do wprowadzenia limitów cenowych na ropę naftową.

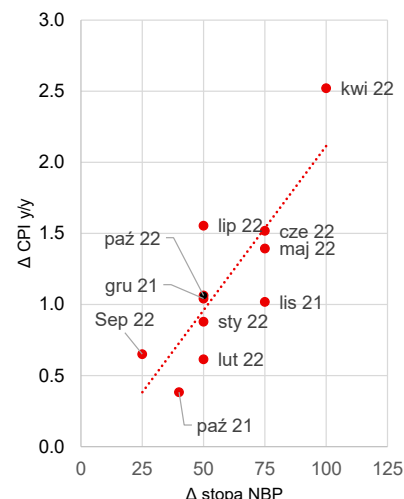
EURUSD z okolic 0,98 wzrósł do ok. 0,99. Wsparciem dla euro okazały się malejące prognozy docelowego poziomu stóp w USA, które z okolic 4,75% spadły nieco poniżej 4,5% w terminie marcowego posiedzenia Fed. Wspólnej walucie pomogły również komentarze Francois Villeroy z ECB, który stwierdził, że „bez zbędnej zwłoki” do końca roku bank centralny dojdzie ze stopami procentowymi do neutralnego poziomu, natomiast potem tempo podwyżek stóp powinno być już wolniejsze i „bardziej elastyczne”. Podkreślił jednak, że EBC będzie podnosił stopy tak długo i wysoko jak to tylko konieczne, aby doprowadzić do obniżenia inflacji bazowej.

EURPLN z okolic 4,83 szedł poniżej 4,81. W trakcie dnia kurs próbował nurkować nawet poniżej 4,79 po to żeby potem ponownie atakować 4,83. Duża zmienność na złotym związana była z niepewnością związaną z dzisiejszą decyzją RPP w sprawie stóp procentowych.

Inne waluty CEE: EURHUF z okolic 417 wzrósł do około 418. Względna stabilizacja wartości forinta to efekt umowy zawartej między państwowym koncernem MVM, a rosyjskim Gazpromem odnośnie odroczenia płatności za gaz w okresie zimowym. Tymczasowo poprawiło to węgierski rachunek bieżący, dzięki czemu presja na deprecjację forinta w tym okresie powinna się zmniejszyć. **EURCZK** z okolic 24,55 obniżył się w okolice 24,52. Koronie pomogła poprawa nastrojów inwestycyjnych na rynkach europejskich.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności obniżyła się na środku oraz na dłuższym końcu. Wyraźnie spadały oczekiwania na wzrost stóp na najdłuższych terminach rynku FRA. Zachowanie krajowego rynku korespondowało z przesunięciami jakie następowały na rynkach bazowych, gdzie po dynamicznych wzrostach rentowności w ostatnich tygodniach przyszedł czas korekty.

Zmiana wskaźnika inflacji a zmiana stóp NBP z prognozą na październikową decyzję



Źródło: NBP, 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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.8176	CZKPLN	0.1960
USDPLN	4.8288	HUFPLN*	1.1444
EURUSD	0.9974	RUBPLN	0.0831
CHFPLN	4.9226	NOKPLN	0.4619
GBPPLN	5.5268	DKKPLN	0.6476
USDCNY	7.1135	SEKPLN	0.4449

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 04/10/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7892	4.8281	4.8271	4.8121	4.8007
USDPLN	4.8200	4.9142	4.9079	4.8246	4.8615
EURUSD	0.9824	0.9979	0.9831	0.9974	-

Rynek stopy procentowej 04/10/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7.41	-4
DS0727 (5L)	7.18	-10
DS0432 (10L)	6.90	-10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.78	-8	4.48	-2	2.24	-6
2L	7.52	-11	4.36	-4	2.60	-7
3L	7.16	-12	4.14	-4	2.63	-8
4L	6.95	-9	3.98	-5	2.66	-8
5L	6.84	-9	3.87	-4	2.69	-9
8L	6.67	-7	3.68	-5	2.77	-8
10L	6.64	-6	3.63	-5	2.82	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.87	-1
T/N	7.00	2
SW	7.15	6
2W	7.18	9
1M	7.22	8
3M	7.31	3
6M	7.47	4
1Y	7.56	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.44	-4
3x6	7.66	-8
6x9	7.73	-11
9x12	7.59	-15
3x9	7.81	-7
6x12	7.84	-12

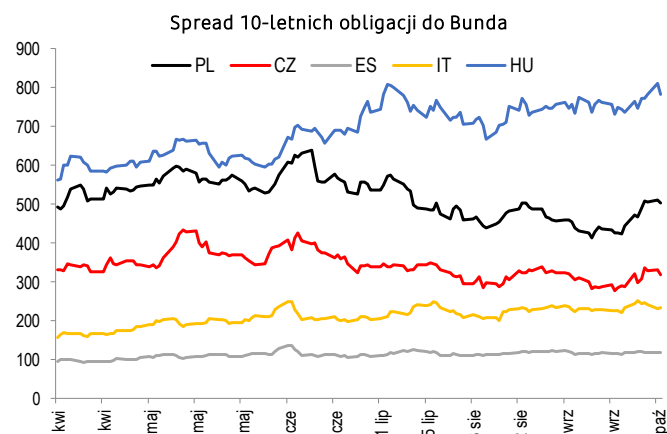
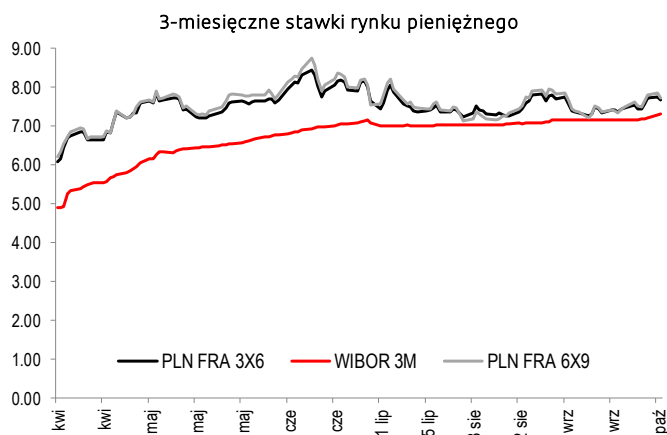
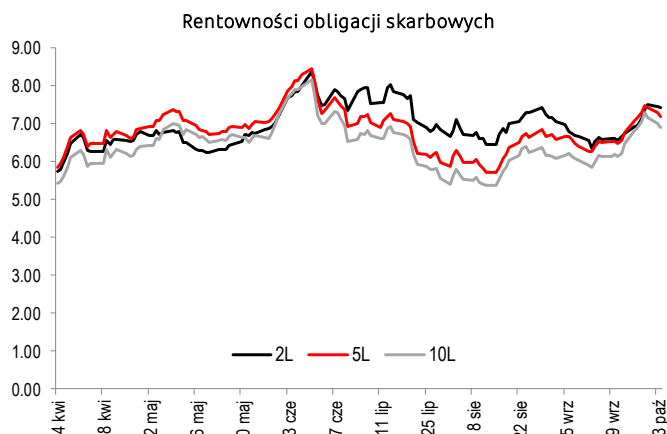
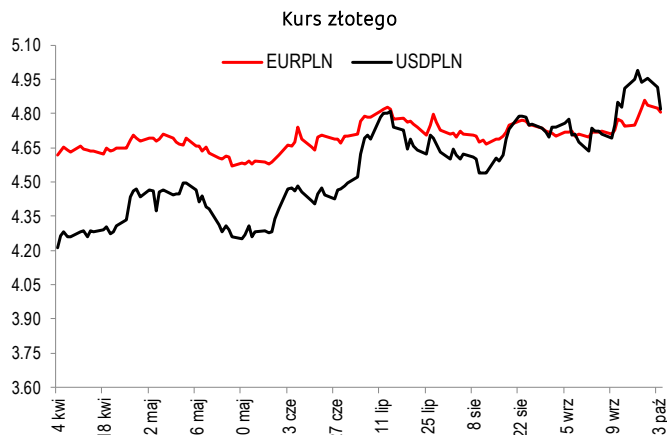
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	135	-5	501	-9
Francja	18	0	60	0
Węgry	235	-8	782	-28
Hiszpania	63	-3	116	-1
Włochy	78	-3	232	1
Portugalia	48	-3	106	-1
Irlandia	23	0	54	-5
Niemcy	18	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (30 września)							
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.7	3.7	3.7
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	16.4	16.6	17.2
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	9.7	10.0	9.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6.6	6.6	6.6
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0.2	0.3	0.3
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0.3	0.4	-0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0.1	0.3	-0.1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59.5	58.6	59.5
PONIEDZIAŁEK (3 października)							
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	40.0	39.9	43.0
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48.3	47.8	49.1
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	48.5	48.4	49.6
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	52.3	50.9	52.8
WTOREK (4 października)							
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	0.0	-0.2	-0.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0.0	0.0	-1.0
ŚRODA (5 października)							
	PL	Decyzja RPP		%	7.00	7.25	-
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	1,5	1,6	-1,6
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt		-	45.4
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt		-	48.9
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	200	-	132
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	56.0	-	56.9
CZWARTEK (6 października)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0.5	-	-1.1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r		-	6.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m		-	0.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215.0	-	193.0
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
PIĄTEK (7 października)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0.5	-	-0.3
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-1.0	-	1.9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	6.7	-	-1.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	250	-	315
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3.7	-	3.7

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