

Codziennik

Po takich danych Fed nie złagodzi tonu

Dane z rynku pracy USA wypadły lepiej od prognoz

Kotecki z RPP: listopadowa projekcja odnowi dyskusję o podwyżkach, Wnorowski: zbliżone szanse na podwyżkę stóp w listopadzie i na przedłużeniu przerwy w zacieśnianiu
Złoty nie przebił 4,90 do euro, krajowa krzywa obligacyjna wyraźnie bardziej płaska

Dzisiaj nie ma zaplanowanych kluczowych publikacji a do tego święto w USA, ale i bez nowych informacji z gospodarki w najbliższych dniach na rynkach może się wiele dziać. Codziennie w kalendarzu są przemówienia przedstawicieli EBC i Fed. Wydaje się dość prawdopodobne, że po zaskakującej pauzie w cyklu dokonanej przez RPP pojawią się też wywiady z członkami polskiej Rady. Rynki mogą więc mieć sporo powodów, aby zastanawiać się nad perspektywami polityki pieniężnej w kraju i za granicą.

W piątek wypowiedział się już **Ludwik Kotecki z RPP**. Jego zdaniem projekcja skłoni Radę do podjęcia na nowo dyskusji o podwyżkach, być może wyższych niż 25 pb, bo taki ruch jego zdaniem nie dawałby sygnału, że Rada jest zdeterminowana walczyć z inflacją. Kotecki szacuje, że w lutym dynamika CPI dojdzie do 20% r/r. Z kolei w ocenie **Henryka Wnorowskiego** w listopadzie szanse na podwyżkę i na jej brak wydają się zbliżone. Dodał, że bank centralny ocenił ryzyko recesji jako większe niż ryzyka związane z inflacją.

Ważne dane mieliśmy za to w piątek w USA: **zestaw statystyk z rynku pracy**. Zatrudnienie poza rolnictwem delikatnie przewyższyło oczekiwania, stopa bezrobocia nieoczekiwanie spadła do 3,5% (wyrównując rekordowo niski osiągnięty tuż przed pandemią), podobnie jak szeroka miara bezrobocia, która cofnęła się w dół na 6,7% (to również rekordowo niski poziom, stopa była już tam w czerwcu i lipcu). Trudno z tych danych wyciągnąć inną konkluzję niż ta, że rynek pracy w USA nie zareagował jeszcze negatywnie na zacieśnienie polityki pieniężnej przez Fed.

Opis dyskusji na przedostatnim, wrześniowym posiedzeniu RPP zawiera zapis, że tylko część Rady obawiała się utrzymywania się inflacji na silnie podwyższonym poziomie do co najmniej połowy przyszłego roku. Większość zgodziła się natomiast z opinią, która stała się jedną z podstaw do zatrzymania podwyżek stóp na kolejnym, październikowym posiedzeniu – że inflacja będzie stopniowo wygasać w kolejnych latach pod wpływem dokonanych podwyżek i przy wygasaniu szoków. Obawy, że poluzowanie fiskalne oraz wakacje kredytowe obniżają efektywność działań RPP przeciwko inflacji zostały wyrażone jedynie przez mniejszość członków Rady. Rada powtórzyła, że aprecjacja złotego byłaby spójna z fundamentami gospodarki i pomogłaby w walce z inflacją.

Oficjalne aktywa rezerwowe NBP wyniosły we wrześniu 154 mld € wobec 155 mld € miesiąc wcześniej. To mniej więcej 5-krotność miesięcznego strumienia importu co powinno być raczej uznawane na rynku jako czynnik zniechęcający do ataków na krajową walutę. Zaskoczenie przez RPP przerwą w podwyżkach wytworzyło jednak presję na złotego. Pierwszą linią obrony są jednak środki walutowe wymieniane na rynku przez BGK. W piątek **swoje rezerwy walutowe pokazały też Czechy**. Odkąd w połowie roku kraj odciął się od dalszych podwyżek stóp i skupił na kontrolowaniu presji inflacyjnej przez wpływanie na siłę własnej waluty, stan rezerw zmniejszył się z ok. 168 mld USD do 136 mld USD.

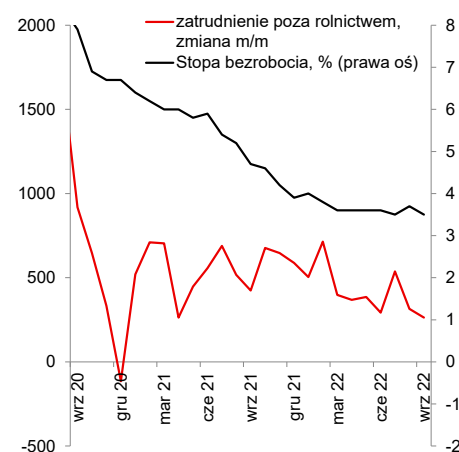
EURUSD z okolic 0,98 spadł do około 0,975. Wsparciem dla dolara były mocne odczyty z amerykańskiego rynku pracy, które oddały ryzyko spowolnienia tempa zacieśniania polityki monetarnej w USA.

EURPLN z okolic 4,87 spadł poniżej 4,86. Kurs ponownie próbował atakować poziom 4,90, czemu sprzyjały mocne dane z USA, ale na przeszkodzie dalszemu osłabieniu złotego stanął popyt na złotego ze strony BGK.

Inne waluty CEE: EURCZK z okolic 24,49 spadł do około 24,46. Korona zyskała na wartości po mocniejszym od oczekiwań odczycie czeskiej produkcji przemysłowej. **EURHUF** z okolic 423 wzrósł do około 424. Forintowi zaszkodziło umocnienie dolara na globalnych rynkach.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności kontynuowała wzrosty w swojej środkowej oraz dłuższej części podnosząc się średnio o około 15 pb. Cała krzywa na przestrzeni zeszłego tygodnia uległa wyraźnemu wypłaszczeniu, co było skutkiem gołębiej postawy RPP, zauważalnie niechętniej do dalszego podnoszenia stóp pomimo rosnącej inflacji. W sektorze od 5-10 lat doszło również do rozszerzenia asset swapów w odpowiedzi na rosnące oczekiwania stagflacyjne oraz luzowania polityki fiskalnej w kolejnych latach w Polsce. Na rynkach głównych do wzrostu rentowności przyczyniły się mocne dane z amerykańskiego rynku pracy, wskazujące, że jest on jeszcze daleki od procesu schładzania – spadło m.in. bezrobocie o 0,2 pp.

Statystyki z rynku pracy USA



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,8576	CZKPLN	0,1979
USDPLN	4,9968	HUFPLN*	1,1355
EURUSD	0,9720	RUBPLN	0,0811
CHFPLN	5,0106	NOKPLN	0,4650
GBPPLN	5,5244	DKKPLN	0,6527
USDCNY	7,1135	SEKPLN	0,4436

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 07.10.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,8507	4,8896	4,8827	4,8567	4,8606
USDPLN	4,9453	5,0058	4,9858	4,9646	4,9588
EURUSD	0,9724	0,9816	0,9791	0,9782	-

Rynek stopy procentowej 07.10.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,42	5
DS0727 (5L)	7,53	10
DS0432 (10L)	7,38	18

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,61	-2	4,70	9	2,52	6
2L	7,44	0	4,64	9	2,95	11
3L	7,21	1	4,42	5	3,03	12
4L	7,06	2	4,27	7	3,07	13
5L	7,01	3	4,16	8	3,10	13
8L	6,93	4	3,94	5	3,16	14
10L	6,92	3	3,89	5	3,20	14

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,68	-1
T/N	6,75	-9
SW	6,90	-1
2W	6,98	0
1M	7,08	5
3M	7,19	-6
6M	7,34	-3
1Y	7,47	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,25	-5
3x6	7,43	0
6x9	7,52	0
9x12	7,49	4
3x9	7,58	6
6x12	7,65	2

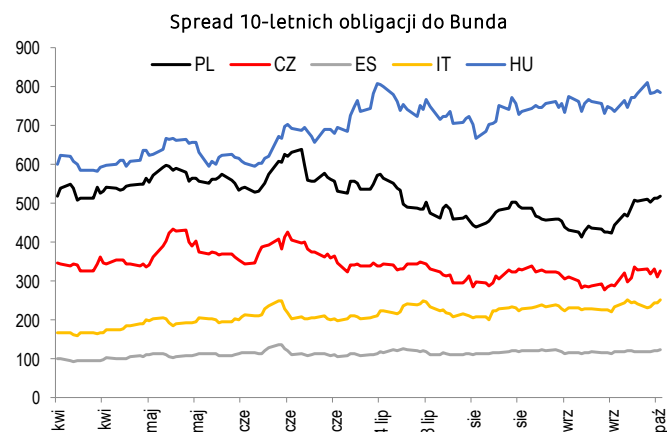
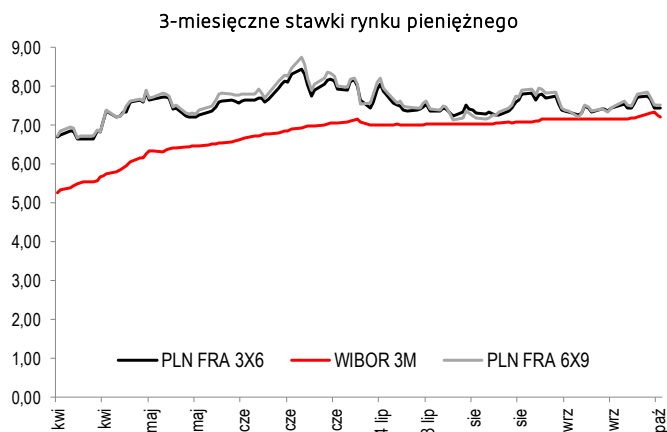
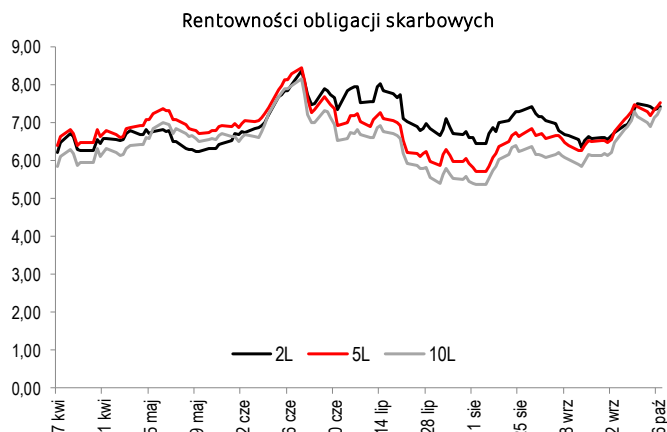
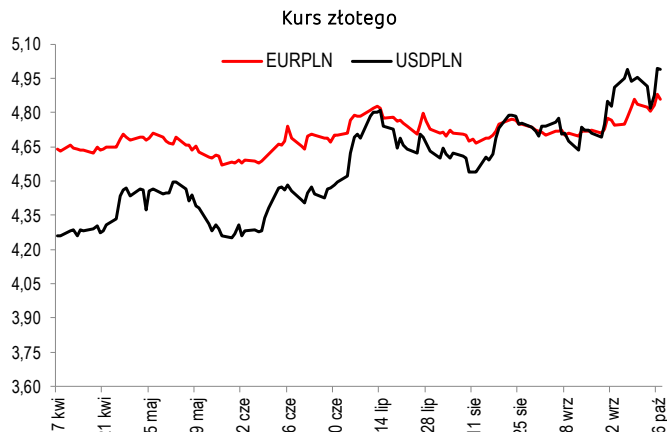
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137	2	518	6
Francja	17	0	61	0
Węgry	239	-4	785	-4
Hiszpania	65	0	122	1
Włochy	85	2	251	8
Portugalia	50	0	112	2
Irlandia	22	0	56	1
Niemcy	20	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 (7 października)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0.5	-0.8	0.0	
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-1.2	-1.3	0.7	
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	5.4	10.3	-1.9	
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	255	263	315	
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3.7	3.5	3.7	
SOBOTA (8 października)								
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	54.4	49.3	55.0	
WTOREK (11 października)								
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	17.1	-	17.2	
09:00	HU	Inflacja	IX	% r/r	19.9	-	15.6	
ŚRODA (12 października)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1.3	-	-2.3	
20:00	US	Minutes FOMC	IX					
CZWARTEK (13 października)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	2.2	-	2.2	
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0.2	-	0.1	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	204.0	-	219.0	
PIĄTEK (14 października)								
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	17.2	17.2	-	17.2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-1642	-1534	-	-1735
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	-1317	-2226	-	-1452
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	26560	24775	-	26010
14:00	PL	Import	VIII	mln €	27876	27001	-	27462
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0.2	-	0.3	
16:00	US	Indeks Michiqan	X	pkt	58.8	-	58.6	

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Par

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłączenie 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