

Codziennik

Świat brnie w stagflację wg MFW

Dzisiaj stenogram z wrześniowego posiedzenia FOMC, wynik przemysłu strefy euro MFW ostrzega, że 1/3 światowej gospodarki może wkrótce wpaść w techniczną recesję, ale nadal zaleca bankom centralnym skupienie się na walce z inflacją. Duży wzrost krajowych rentowności, komunikacja Banku Anglii może dziś rozchwiać rynki

Dzisiaj wieczorem pojawi się stenogram z ostatniego posiedzenia FOMC. Wypowiedzi płynące z tego ciała decyzyjnego wypadają o wiele mniej zróżnicowanie niż te z naszej RPP. Trudno zakładać, że w minutes znajdzie coś co tchnie w inwestorów nadzieję na tzw. „gotębi piwot”.

MFW opublikował raport **World Economic Outlook**, w którym delikatnie obniżył prognozę globalnego wzrostu na przyszły rok do 2,7% i pokazał, że może on utknąć dość nisko, ok. 3,3% w kolejnych czterech latach. Do tego zdaniem funduszu wciąż przeważają ryzyka w dół dla tej prognozy a ich lista z każdą publikacją robi się dłuższa. Z kolei prognoza światowej inflacji wymagała podciągnięcia, a jej szacowane opadanie w kolejnych latach będzie powolne. Mimo komplikacji jakie rodzi postępująca stagflacja MFW podtrzymał stanowisko, że banki centralne powinny podążać ścieżką walki o stabilność cen, a polityka fiskalna powinna łagodzić presję na koszty życia, ale ogólnie pozostając na tyle restrykcyjna, żeby nie zaburzać działań władzy monetarnej przeciwko inflacji. Rządy mogą też wg MFW iść w stronę reform strukturalnych w celu poprawy produktywności i złagodzenia ograniczeń podaży a także współdziałać na arenie międzynarodowej na rzecz szybkiego przeprowadzenia zielonej transformacji. **Prognoza PKB Polski** na 2023 r. została przycięta do 0,5% (też tyle przewidujemy) z odbiciem do 3,1% w 2024 r. Inflacja wg MFW może być średnio wyższa w 2023 r. (14,3%) niż w bieżącym (13,8%), ale w 2024 r. spaść do 4,3% a w 2025 r. być już w paśmie wokół celu.

Rząd zaproponował narzucenie od grudnia br. do końca 2023 r. **maksymalnej ceny na prąd** dla gospodarstw domowych (po przekroczeniu przez nie poziomu zużycia, do którego cena ma wcale nie wzrosnąć), ok. 55% powyżej średnich obecnie płaconych cen. Limit cenowy ma być też wprowadzony dla MMŚP i samorządów. Finansowanie ma pochodzić „przychodów wytwórców energii”, a gdyby ich nie starczyło to też z budżetu.

W mediach kolejne wypowiedzi **Joanny Tyrowicz z RPP** nawołującej do dalszych podwyżek stóp (głównej stopy docelowo powyżej 10%) po więcej niż 25 pb na raz. Wg niej powrót do celu inflacyjnego jest niemożliwy przy ujemnych realnych stopach. W jej ocenie Polska jest bardzo daleko od recesji, dlatego RPP powinna pozostawać skupiona na wypełnieniu swojego mandatu inflacyjnego. Tymczasem członkowie RPP o poglądach zbliżonych do Adama Glapińskiego (**Kochalski, Janczyk, Dąbrowski, Wnorowski**) a także **sam Prezes NBP** złożyli oficjalne oświadczenie o skrajnej dezaprobie i rozważeniu zawiadomienia o popełnieniu przestępstwa w związku z ostatnimi wypowiedziami niektórych innych członków Rady (zarzuty miałyby dotyczyć wymogu apolityczności i ujawniania tajnych informacji dotyczących ostatniego posiedzenia Rady). Prawomocny wyrok jest podstawą do pozbawienia członka RPP jego mandatu.

Wczoraj wieczorem **szeft Banku Anglii** zapowiedział, że trwająca drugi tydzień pomoc banku w stabilizowaniu rynku brytyjskich obligacji skarbowych zakończy się za trzy dni. Rynek doznał poważnych strat po ogłoszeniu dużych cięć podatkowych przez rząd, co z kolei uruchomiło wyprzedaże obligacji w funduszach emerytalnych, zmuszonych szukać płynności. Może to dziś prowadzić do zaburzeń na różnych rynkach, nie wykluczając polskich.

EURUSD zatrzymał swój trwający przez cztery sesje intensywny spadek w okolicach 0,97. Dziś minutes z ostatniego posiedzenia FOMC. Na razie w wypowiedziach członków nie widać podstaw do oczekiwania „gotębiego piwotu” przez Fed. Do tego we wrześniu nieoczekiwanie poprawił się wskaźnik nastrojów w małych i średnich firmach NFIB, a udział firm planujących rekrutację znalazł się najwyżej od stycznia. Zawirowania na brytyjskich obligacjach mogą służyć umocnieniu dolara.

EURPLN pod koniec sesji ruszył gwałtownie w dół poniżej 4,84 ale potem powrócił w okolice 4,85. Nie wiążemy dużych nadziei na dalsze umocnienie złotego, zwłaszcza jeśli wzrośnie dziś awersja do ryzyka.

Inne waluty CEE: EURCZK pozostał spokojny po znacznym zaskoczeniu wrześniową inflacją w górę, za to **EURHUF** po danych, że CPI przebiła 20% r/r dotarł pod 430, to szybsze tempo utraty wartości przez forinta niż w poprzednich dniach.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności uniosła się o 30 pb z czego mniej więcej połowa ruchu poszła w rozszerzenie spreadów asset swap. Klimat rosnących stawek udzielił się też rynkowi FRA, gdzie najwyższy punkt podniósł się do 7,80% (FRA6x9) a dalsza część krzywej stała się jeszcze bardziej płaska (tj. dyskontuje coraz mniej obniżek stóp w horyzoncie do 1,5 lat).

Zachęcamy do lektury wypuszczonego przez nas wczoraj **MAKROskopu „W pogoni za płaskowyzem”**. W nim m.in. nowy zestaw prognoz na resztę 2022 r. i 2023 r.

MFW: aktualizacja prognoz

%	PKB 2023	Prognoza z lipca	Inflacja 2023	Prognoza z kwietnia
Świat	2,7	2,9	6,5	4,8
Strefa euro	0,5	1,2	5,7	2,3
Niemcy	-0,3	0,8	7,2	2,9
USA	1,0	1,0	3,5	2,9
Chiny	4,4	4,6	2,2	1,8
Polska	0,5	2,0	14,3	10,3

Źródło: MFW, 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	4,8450	CZKPLN	0,1970
USDPLN	4,9826	HUFPLN*	1,1355
EURUSD	0,9721	RUBPLN	0,0774
CHFPLN	5,0044	NOKPLN	0,4642
GBPPLN	5,4706	DKKPLN	0,6511
USDCNY	7,1602	SEKPLN	0,4389

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11.10.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,8402	4,8742	4,8600	4,8447	4,8711
USDPLN	4,9645	5,0264	5,0217	4,9670	5,0171
EURUSD	0,9673	0,9762	0,9675	0,9754	-

Rynek stopy procentowej 11.10.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,85	33
DS0727 (5L)	8,03	35
DS0432 (10L)	7,84	33

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,87	21	4,71	-1	2,52	2
2L	7,73	22	4,62	-1	3,01	4
3L	7,49	22	4,42	0	3,04	-5
4L	7,32	20	4,29	2	3,11	-3
5L	7,24	18	4,18	2	3,19	0
8L	7,16	17	4,01	7	3,24	-4
10L	7,15	15	3,94	6	3,37	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,68	4
T/N	6,66	-7
SW	6,90	0
2W	6,95	0
1M	7,05	3
3M	7,20	1
6M	7,35	0
1Y	7,46	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,36	8
3x6	7,71	23
6x9	7,82	24
9x12	7,79	25
3x9	7,85	24
6x12	7,98	27

Miary ryzyka fiskalnego

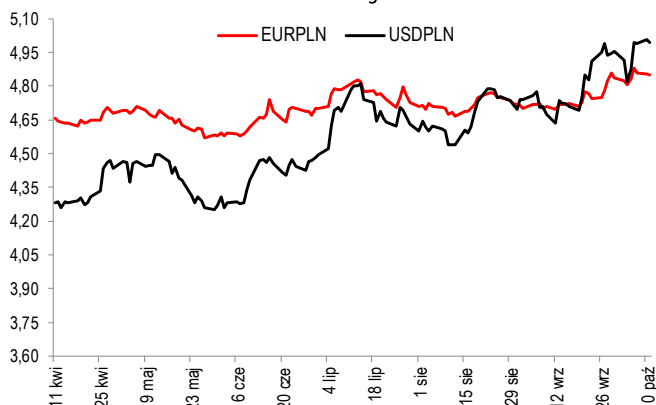
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	142	5	553	34
Francja	20	3	59	1
Węgry	248	8	810	23
Hiszpania	65	5	117	1
Włochy	80	5	239	8
Portugalia	50	5	108	1
Irlandia	25	3	53	-2
Niemcy	23	3	-	-

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

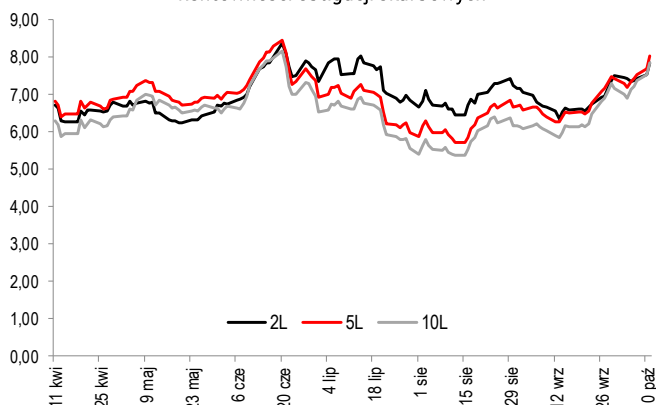
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

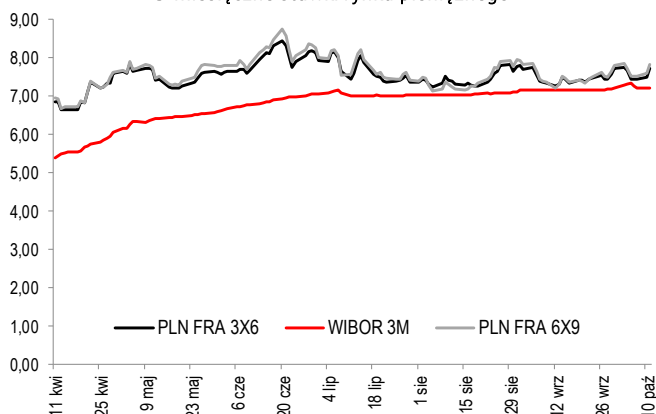
Kurs złotego



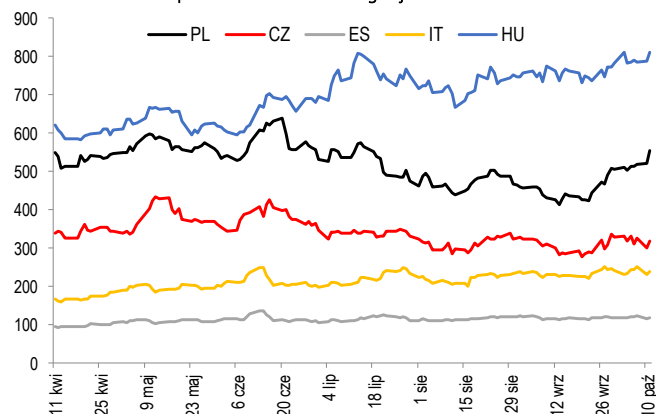
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		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	-	55.0	
WTOREK (11 października)								
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	17.1	18.0	17.2	
09:00	HU	Inflacja	IX	% r/r	19.9	20.1	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 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 którymkolwiek 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