

Codziennik

Rynki potrzebowały odreagować

Dzisiaj szczegóły wrześniowej zaskakująco wysokiej inflacji, bilans płatniczy za sierpień
Inflacja w USA powyżej oczekiwań, przewrotna reakcja rynków
Złoty wykorzystał nagłe osłabienie dolara, krajowe obligacje tym razem wyraźnie mocniejsze

Dzisiaj poznamy szczegółowe dane o CPI za wrzesień i bilans płatniczy za sierpień. Sierpniowe finalne dane o inflacji nie różniły się od wstępnych, ale w ostatnim roku rewizje były dość częste, więc niewykluczone, że wstępny wrześniowy odczyt CPI na poziomie 17,2% r/r również trochę się przesunie. Kluczowa będzie jednak struktura CPI, która pozwoli lepiej ocenić czy mocne zaskoczenie w bazowym komponencie inflacji wynikało z rozlewania się impulsu cenowego, czy może było jedynie zaburzeniem w wybranym obszarze. Jeśli to pierwsze, to szanse na zejście inflacji do jednocyfrowego poziomu przed końcem 2023 r. będą coraz mniejsze. Po mocnej rewizji przez NBP danych o bilansie płatniczym, deficyt obrotów bieżących za sierpień może zaskoczyć bardziej niż zwykle. Nasza prognoza zakłada wzrost deficytu handlowego do -2,2 mld €, ale spadek deficytu obrotów bieżących do -1,5 mld € (3,4% PKB w ujęciu kroczącym za ostatnie 12 miesięcy). W USA opublikowane zostaną sprzedaż detaliczna za wrzesień i nastroje konsumentów (wstępny szacunek Uniwersytetu Michigan) za październik – obie ważne rynkowo, bo podpowiadające czy amerykańscy konsumenci już rezygnują z zakupów z uwagi na wysoką inflację.

Wrześniowy odczyt inflacji CPI w USA okazał się być wyższy niż oczekiwano i minimalnie niższy od poprzedniego 8,2% r/r po 8,3%. Inflacja bazowa rozkręciła się z 6,3% r/r do 6,6%. Taki odczyt pogłębia spadek realnych dochodów – średnie realne godzinowe zarobki straciły we wrześniu 3% r/r (poprzednio -2,8% r/r) a tygodniowe zarobki są realnie niższe o 3,8% niż rok temu (w sierpniu było to -3,4% r/r).

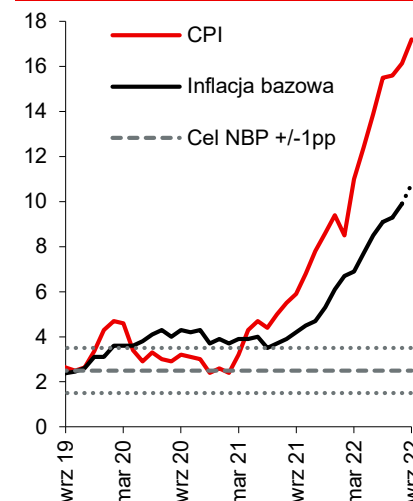
Członek RPP Ludwik Kotecki, w wywiadzie dla TVN24 stwierdził, że stopy procentowe powinny być mniej więcej na poziomie inflacji oczekiwanej za rok, półtora. Ponieważ jego zdaniem inflacja za rok będzie wyższa niż obecny poziom stóp procentowych tj. 6,75% więc istnieje jeszcze przestrzeń do korekty stóp procentowych w górę. Podkreślił również, że listopadowa projekcja inflacji będzie bardzo ważnym materiałem. Jeżeli prognozy pokażą, że inflacja jest uporczywa, wówczas będzie to podstawą dyskusji o ewentualnym dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej.

EURUSD w pierwszym odruchu po publikacji CPI ostro spadł, tylko po to, żeby z okolic 0,966 wystrzelić pod 0,98. Odreagowanie rynku w tych okolicznościach jest trudne do wytłumaczenia i naszym zdaniem może być nietrwałe. Przyczyną mogły być dementowane przez brytyjski rząd informacje o szykowaniu rewizji planu fiskalnego, który wygasiłby problem powodujący nerwowe przesunięcia na brytyjskich obligacjach i walucie, które rzutowały na handel na innych głównych rynkach.

EURPLN skorzystał z globalnego odwrotu od dolara i szybko zszedł poniżej 4,81, a więc poziomu w okolicach którego wcześniej czekał na decyzję i komunikację dalszych zamiarów przez RPP. USDPLN oderwał się od 5, i próbuje się zakotwiczyć niemal 10 groszy niżej. Tak jak nie zakładamy, żeby EURUSD mógł się utrzymać na nowych poziomach, tak mamy wątpliwości czy złoty będzie w stanie utrzymać ten niespodziewany zysk. Z uwagi na dużą rewizję danych o bilansie płatniczym dzisiejszy odczyt może znacznie odchylić się od oczekiwań i przez to wygenerować lokalny sygnał dla złotego. Wczorajsza sesja pokazała jednak, że do większych ruchów EURPLN potrzeba czynnika z zewnątrz. **EURCZK** nadal wykonywał niewielkie ruchy mimo gwałtownych przesunięć na globalnych rynkach, złotym i forincie. **EURHUF** zdołał cofnąć się w dół pod 430 korzystając, tak jak i złoty, z odreagowania ostatniego stresu na rynkach. Jest to jednak ciągle jedynie korekta środowego ruchu, podczas gdy ostatnia fala deprecjacji forinta, rozpoczęta 4 października, startowała z okolic 417.

Rynek długu: po tym jak cała krzywa rentowności polskich obligacji skarbowych przesunęła się w stronę powyżej 8%, w czwartek doszło do jej gwałtownego opadnięcia, również na całej długości. Wskutek tego ruchu tylko jej najwyższy punkt, 5L, dotykał 8% a reszta znalazła się znów poniżej. Co więcej, ta korekta dokonana się w warunkach rosnących rentowności na rynkach bazowych. Obawiamy się, że korekta długu nie potrwa, a polska krzywa w nadchodzących miesiącach jest skazana na dalszy wzrost.

Inflacja CPI w Polsce, %/r



Źródło: GUS, 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	4,8083	CZKPLN	0,1951
USDPLN	4,9118	HUFPLN*	1,1104
EURUSD	0,9784	RUBPLN	0,0774
CHFPLN	4,9200	NOKPLN	0,4658
GBPPLN	5,5607	DKKPLN	0,6461
USDCNY	7,1706	SEKPLN	0,4372

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13.10.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,8082	4,8560	4,8416	4,8137	4,8468
USDPLN	4,9126	5,0307	4,9907	4,9234	4,9905
EURUSD	0,9631	0,9798	0,9702	0,9777	-

Rynek stopy procentowej 13.10.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7,94	-20
DS0727 (5L)	7,99	-36
DS0432 (10L)	7,82	-37

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,90	-7	4,92	20	2,54	2
2L	7,77	-11	4,78	18	2,99	6
3L	7,52	-13	4,51	13	3,04	3
4L	7,37	-12	4,33	10	3,10	4
5L	7,30	-15	4,21	8	3,14	2
8L	7,20	-16	3,99	4	3,21	-2
10L	7,19	-18	3,93	3	3,27	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,64	3
T/N	6,72	5
SW	6,90	0
2W	6,91	-6
1M	7,04	1
3M	7,28	7
6M	7,43	7
1Y	7,50	3

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,47	-3
3x6	7,77	-10
6x9	7,83	-12
9x12	7,80	-14
3x9	7,91	-10
6x12	7,96	-13

Miary ryzyka fiskalnego

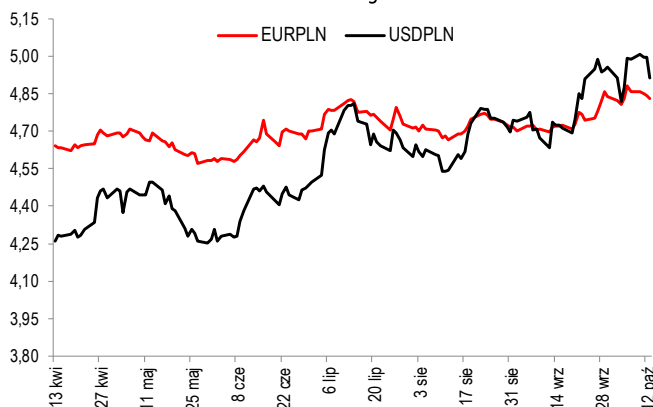
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	150	3	553	-32
Francja	20	0	60	0
Węgry	259	6	841	21
Hiszpania	68	0	116	-2
Włochy	78	0	242	-4
Portugalia	53	0	110	-1
Irlandia	25	0	54	1
Niemcy	22	0	-	-

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

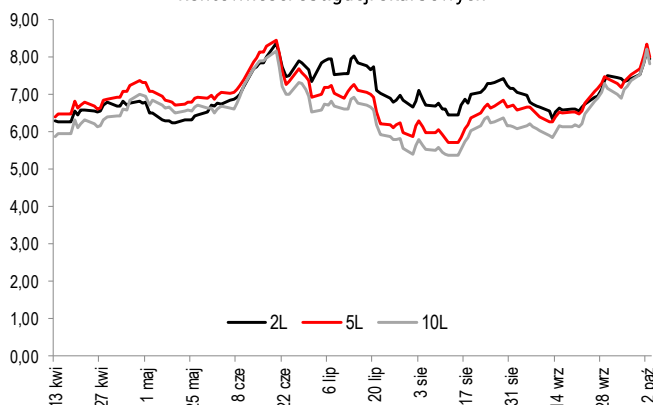
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

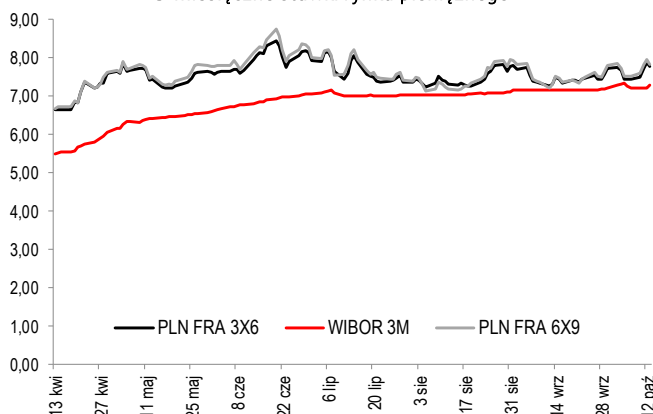
Kurs złotego



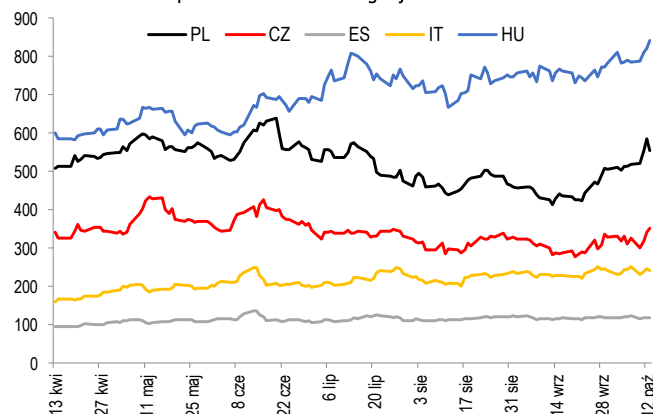
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		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	1.5	-2.3	
20:00	US	Minutes FOMC	IX					
CZWARTEK (13 października)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	2.2	2.2	2.2	
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0.2	0.4	0.1	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	204	228	219	
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 Michigian	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 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