

Codziennik

EBC podnosi stopy, ale martwi się o recesję

Dzisiaj decyzja Moody's o polskim ratingu, dane z USA i Niemiec
EBC podniósł stopy o 75 pb, zgodnie z oczekiwaniami
Złoty i obligacje ponownie mocniejsze

Dzisiaj wieczorem decyzja Moody's w sprawie polskiego ratingu kredytowego. Poza tym sporo danych z zagranicy: inflacja HICP i PKB za III kw. w Niemczech, indeksy ESI w Europie (także dla Polski), w USA dochody i wydatki osobiste, inflacja PCE, indeks optymizmu konsumentów Michigan oraz niezakończona sprzedaż domów. Innymi słowy, dużo paliwa dla oczekiwań inwestorów przed posiedzeniem Fed w przyszłym tygodniu.

PKB w USA w III kw. 2022 r. wzrost o 2,6% kw/kw, lepiej od oczekiwań, po dwóch kwartałach ujemnych odczytów. Struktura wzrostu była jednak rozczarowaniem: eksport netto dołożył do wzrostu 2,7 pkt. proc., a popyt krajowy obniżył się. Dane o zamówieniach na dobra trwałe okazały się natomiast nieco gorsze od oczekiwań, a po odjęciu środków transportu obniżyły się o 0,5%. Ogólnie wymowa wczorajszych danych z USA nie była zbyt optymistyczna jeśli chodzi o perspektywę wzrostu gospodarczego, ale wydaje się sprzyjająca dla ostabienia presji inflacyjnej.

EBC podniósł stopy o 75 punktów bazowych, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa refinansowa wzrosła do 2,00%. Rada Prezesów EBC zmieniła ponadto warunki LTRO. Prezes EBC Christine Lagarde powiedziała podczas konferencji po posiedzeniu, że stopy nadal będą podnoszone, nawet ponad poziom postrzegany za neutralny, ale decyzje będą podejmowane z posiedzenia na posiedzenie. Wydzwięk posiedzenia nie był przetomowy, rynek nie dopatrzył się w nim mocnych jastrzębich aspektów, w związku z czym euro nieco się ościabiło do dolara, a rynkowa wycena podwyżek stóp procentowych nieco poszła w dół.

Wiceminister finansów Artur Soboń powiedział, że „**tarcza antyinflacyjna**” może zostać przedłużona na 2023 r., ale ministerstwo szuka innych, mniej kosztownych rozwiązań. Z kolei informacje z Senatu, gdzie toczyły się prace nad ustawą zamrażającą ceny energii, sugerowały, że VAT na energię elektryczną może zostać podniesiony po nowym roku, co by sugerowało przynajmniej ograniczenie zakresu tarczy. Nadal więc nie ma jasności jaka będzie ostatecznie strategia rządu w tym zakresie, co utrudnia precyzję w przewidywaniu ścieżki inflacji. Do tej pory roboczo zakładaliśmy, że tarcza inflacyjna w obecnym kształcie zostanie utrzymana do końca 2023 r. Gdyby okazało się, że tarcza zostanie wycofana, albo ograniczona, oznaczałoby to zapewne inflację wyraźnie powyżej 20% na początku 2023 r., ale jednocześnie łatwiejsze jej obniżenie w horyzoncie kolejnych kilku kwartałów.

Artur Soboń powiedział też, że MF zastanawia się nad obniżeniem podatku od zysków kapitałowych, np. w formie kwoty wolnej. Wg informacji PAP zmiana ma polegać na **wprowadzeniu kwoty wolnej od zysków kapitałowych** do 10 tys. zł przy jednoczesnym podniesieniu stawki podatku powyżej tego progu z 19% do 20%. Wg ministerstwa rozwiązanie ma być neutralne dla budżetu pod względem dochodowym.

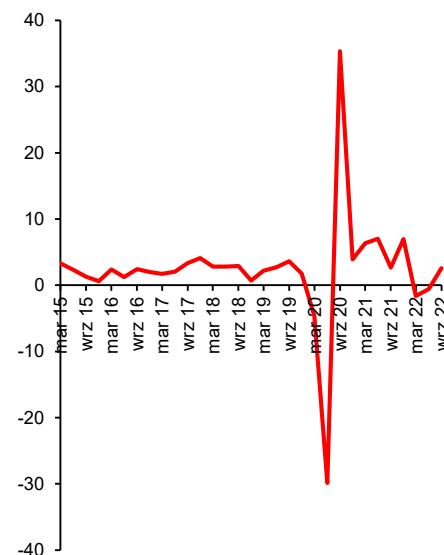
EURUSD z okolic bliskich 1,01 spadł poniżej parytetu. Ostabienie euro to efekt rozczarowania wydzwiękiem posiedzenia i konferencji EBC, na której C. Lagarde podkreślała ryzyka recesyjne gospodarki strefy euro. W nocy kurs próbował wrócić do parytetu, na razie bezskutecznie.

EURPLN z okolic 4,74 spadł do 4,72. Krajowy rynek walutowy od kilku dni reaguje wyraźnym optymizmem na perspektywę redukcji oczekiwań na wzrost stóp procentowych na rynkach głównych i wzrost apetytu na ryzyko. Pomagać mogą też wypowiedzi niektórych polityków z obozu rządzącego (np. europosła Adama Bielana) nt. koniecznej większej elastyczności w rozmowach z KE nt. odblokowania funduszy unijnych.

Inne waluty CEE: EURCZK z okolic 24,51 spadł do 24,47. EURHUF z okolic 407 wzrósł do 409. Forint stał w oczekiwaniu na dzisiejszą publikację węgierskiego PPI.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności średnio spadła o około 7 pb. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych powróciła poniżej 8%. Na rynkach głównych również spadały rentowności. Choć stopa procentowa EBC zgodnie z oczekiwaniami wzrosła drugi raz z rzędu o 75 pb, a Christine Lagarde podkreślała, że stopy procentowe będą jeszcze musiały być podnoszone na kilku kolejnych posiedzeniach to niepokój rynku wzbudziło oczekiwane przez Radę EBC wyraźne spowolnienie gospodarcze w tym i w przyszłym roku. Skutkiem tego był spadek oczekiwanego docelowego poziomu stóp EBC.

Wzrost PKB w USA, % kw/kw zannualizowany



Źródło: Refinitiv, 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	4.7286	CZKPLN	0.1928
USDPLN	4.7442	HUFPLN*	1.1527
EURUSD	0.9963	RUBPLN	0.0770
CHFPLN	4.7760	NOKPLN	0.4606
GBPPLN	5.4726	DKKPLN	0.6351
USDCNY	7.2365	SEKPLN	0.4320

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27/10/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7187	4.7627	4.7440	4.7223	4.7504
USDPLN	4.7028	4.7529	4.7122	4.7290	4.7216
EURUSD	0.9970	1.0083	1.0069	0.9982	-

Rynek stopy procentowej 27/10/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	8.21	-5
DS0727 (5L)	8.09	-6
DS0432 (10L)	7.92	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	8.13	-1	4.88	-8	2.37	-12
2L	8.06	-4	4.61	-13	2.66	-17
3L	7.73	-6	4.35	-13	2.66	-19
4L	7.49	-6	4.19	-13	2.69	-17
5L	7.37	-5	4.09	-13	2.72	-17
8L	7.23	-7	3.94	-9	2.79	-15
10L	7.22	-5	3.91	-10	2.84	-13

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.48	2
T/N	6.83	23
SW	6.94	7
2W	6.99	2
1M	7.10	1
3M	7.46	3
6M	7.66	1
1Y	7.81	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.61	4
3x6	7.89	0
6x9	8.12	0
9x12	8.07	-1
3x9	8.08	0
6x12	8.27	-1

Miary ryzyka fiskalnego

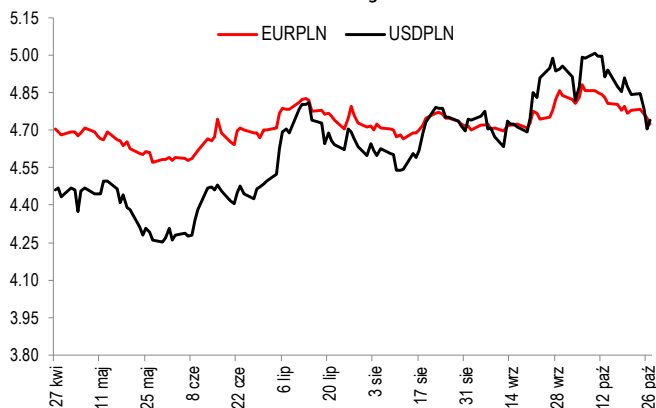
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	150	0	593	5
Francja	20	0	51	-2
Węgry	258	0	830	34
Hiszpania	63	0	104	-5
Włochy	63	-2	206	-15
Portugalia	48	0	98	-6
Irlandia	23	0	41	-7
Niemcy	21	0	-	-

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

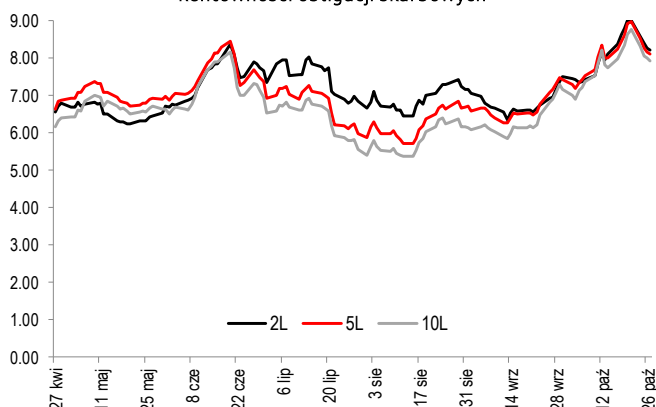
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

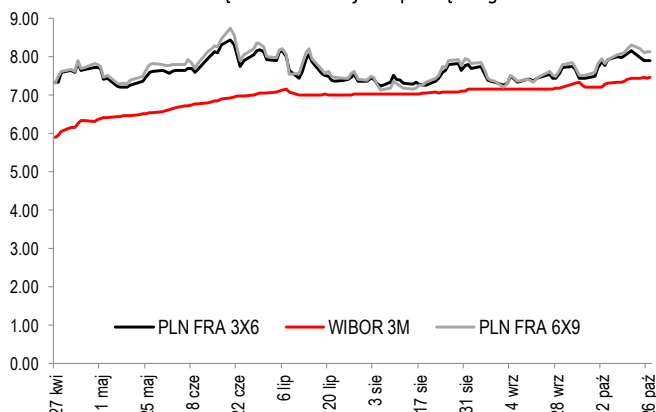
Kurs złotego



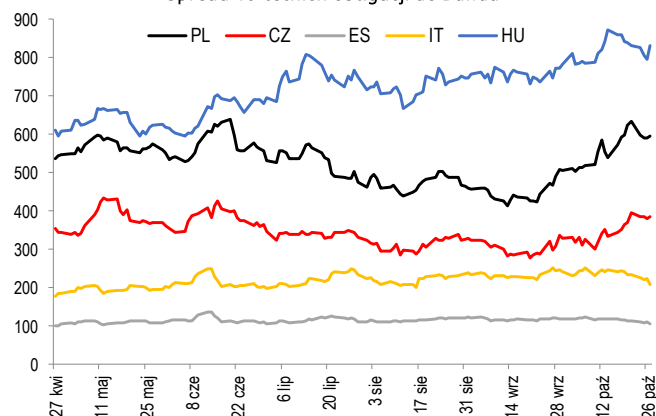
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (21 października)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	6.5	9.2	0.3	6.1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	4.5	3.5	4.1	4.2
PONIEDZIAŁEK (24 października)								
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	47.1		45.7	47.8
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	45.1		44.9	45.0
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	48.0		46.6	48.4
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	48.5		48.2	48.8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	7.6	7.7	7.7	7.4
WTOREK (25 października)								
10:00	DE	Ifo	X	pkt	83.8		84.3	84.4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	4.8	4.8	5.1	5.2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13.0		13.0	13.0
16:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	105.0		102.5	108.0
ŚRODA (26 października)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-12.4		-10.9	24.7
CZWARTEK (27 października)								
14:15	EZ	Decyzja EBC		%	2.00		2.00	1.25
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	0.6		0.4	-0.2
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	2.1		2.6	-0.6
PIĄTEK (28 października)								
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0.8			1.7
11:00	EZ	ESI	X	pkt	0.0			93.7
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0.4			2.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0.3			0.4
14:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0.3			0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0.3			0.3
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	59.5			59.8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	-5.0			-2.0
	PL	Przegląd ratingu Moody's						

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* 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