

Codziennik

Zatrudnienie w USA nadal rośnie

Dziś dane o produkcji z Niemiec i Czech

Mocniejszy złoty i słabszy dolar, mimo dobrych danych z rynku pracy w USA,

Spadki FRA i IRS, wyższe rentowności obligacji i spready kredytowe

Sytuacja na Bliskim Wschodzie może zwiększyć awersję do ryzyka

Dzisiaj dane o produkcji przemysłowej w Niemczech i Czechach.

Członkini RPP Gabriela Masłowska stwierdziła w wywiadzie dla Radia Lublin, że tendencja spadkowa PKB wyhamowuje, dzięki czemu dynamika PKB powinna wynieść około 0,1% r/r w III kw. br. i ponad 2% r/r w 2024 r. Jej zdaniem trend obniżek stóp procentowych NBP będzie utrzymany, choć nie można powiedzieć, czy przyszłe obniżki będą wynosić 25 pb czy więcej.

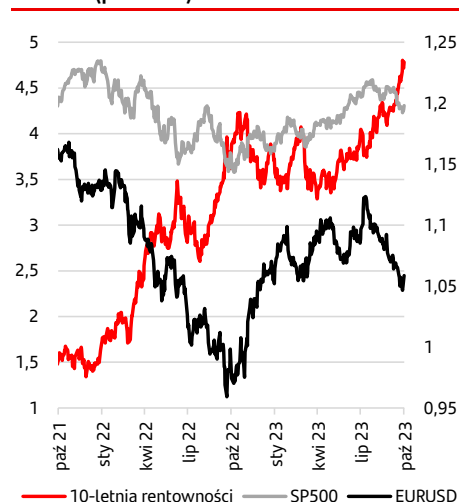
W minutes z wrześniowego posiedzenia decyzyjnego RPP napisano, że większość członków Rady oceniła, że osłabienie koniunktury w kraju i za granicą, niska dynamika agregatów monetarnych i kredytowych, a także spadek oczekiwań inflacyjnych i presji kosztowej będą sprzyjały szybszemu powrotowi inflacji w Polsce do celu NBP. Ww. uwarunkowania – wraz z uwzględnieniem opóźnień w transmisji polityki pieniężnej – miały stanowić przyczynę decyzji o obniżeniu stóp o 75 pb. W opinii większości członków Rady, wrześniowa decyzja ma sprzyjać powrotowi inflacji do celu inflacyjnego w średnim okresie, a podczas spotkania podkreślono, że zbyt szybkie sprowadzenie inflacji do celu mogłoby wiązać się z istotnymi kosztami dla stabilności makroekonomicznej i finansowej. Niektórzy członkowie Rady wyrażali opinię, że poziom stóp sprzed obniżki był właściwy, a obniżka mogłaby być zasadna w przyszłości. Pojawiła się też opinia, że poziom stóp procentowych jest zbyt niski dla zapewnienia powrotu inflacji do celu w średnim okresie.

Zatrudnienie poza rolnictwem w USA we wrześniu wzrosło o 336 tys. etatów, najmocniej od stycznia i blisko dwukrotnie bardziej niż zakładano. Ponadto, odczyty z lipca i sierpnia zostały zrewidowane w górę o w sumie 119 tys. etatów. Mimo tego, że stopa bezrobocia w sierpniu zaskoczyła negatywnie, utrzymując się na poziomie 3,8%, najnowsze dane świadczą o dobrej kondycji rynku pracy w USA i zwiększają prawdopodobieństwo podwyżki stóp procentowych przez Fed na posiedzeniu decyzyjnym 1 listopada.

Mocniejszy złoty. W pierwszej części piątkowej sesji kurs złotego pozostawał dość stabilny i zaczął wyraźnie umacniać się po południu wraz z umocnieniem euro do dolara. Dolar początkowo pozytywnie zareagował na mocniejsze dane o zatrudnieniu w USA, a kurs EURUSD obniżył się przejściowo do 1,048, po czym wzrósł ponownie do 1,059, co mogło być związane z poprawą nastrojów lub zamykaniem pozycji przy realizacji zysków mimo rozszerzania się spreadu amerykańskich i niemieckich obligacji. Mocniejsze euro sprzyjało złotemu, który umocnił się do ok. 4,57 do euro. Forint pozostawał stabilny, a minimalnie traciła czeska korona. W ostatni tydzień przed wyborami najprawdopodobniej zarówno rząd jak i NBP preferowałyby mniejszą zmienność kursu złotego. Z drugiej strony w reakcji na wydarzenia na Bliskim Wschodzie można oczekiwać wzrostu cen ropy naftowej i wyższej awersji do ryzyka na światowych rynkach. Generalnie jednak sądzimy, że obecnie dolar jest nieco przeszacowany, a wzrostowi EURUSD mógłby sprzyjać wyczekiwany spadek rentowności amerykańskich obligacji. Trudno wstrześć się idealnie w górkę rentowności w USA, ale być może impulsem do spadku mogłaby być niższa inflacja w USA. Kurs złotego będzie w kolejnych tygodniach pod wpływem wyniku wyborów i ich konsekwencji.

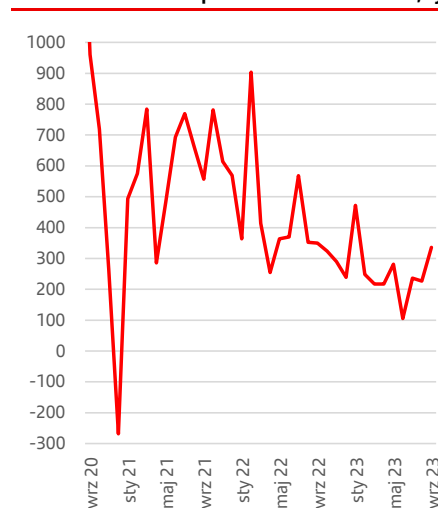
Spadki FRA i IRS, wzrosty rentowności obligacji. W piątek doszło do obniżenia się stawek FRA, szczególnie dla dłuższych tenorów do 13pb, a stawek IRS o 3-6pb. Taki ruch był zgodny z tym co sygnalizowaliśmy w poprzednich dniach o zmniejszającej się przestrzeni do dalszego wzrostu stóp i możliwej korekcie w dół. Rentowności obligacji rosły przy stabilnych obligacjach niemieckich, ale przy rosnących rentownościach w USA (o 4-5pb po danych o zatrudnieniu). Tym samym rozszerzały się krajowe spready asset swap. W tym tygodniu możliwa jest lekka korekta stóp rynkowych w dół, a sprzyjać temu może seria danych inflacyjnych w regionie i USA, a także sytuacja techniczna i gotębie komentarze członków RPP. Może to prowadzić do ponownego rozszerzenia spreadów kredytowych, szczególnie na dłuższym końcu, wobec zbliżającego się terminu wyborów. W tym samym kierunku mogłaby oddziaływać wyższa awersja do ryzyka w związku z sytuacją na Bliskim Wschodzie.

10-letnia rentowność w USA, SP500 (tys.)
EURUSD (prawa oś)



Źródło: Datastream, Santander

Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w USA, tys.



Źródło: Datastream, 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

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5745	CZKPLN	0.1864
USDPLN	4.3390	HUFPLN*	1.1739
EURUSD	1.0540	RUBPLN	0.0432
CHFPLN	4.7419	NOKPLN	0.3952
GBPPLN	5.2793	DKKPLN	0.6125
USDCNY	7.2894	SEKPLN	0.3941

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 06/10/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5748	4.6063	4.5971	4.5789	4.5998
USDPLN	4.3168	4.3890	4.3624	4.3197	4.3608
EURUSD	1.0481	1.0599	1.0538	1.0593	-

Rynek stopy procentowej

06/10/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.24	4
WS0428 (5L)	5.47	6
DS1033 (10L)	6.00	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.11	-2	5.70	5	4.01	0
2L	4.70	-6	5.27	8	3.76	0
3L	4.59	-5	4.99	9	3.55	0
4L	4.64	-4	4.85	7	3.45	0
5L	4.74	-4	4.80	7	3.41	1
8L	5.00	-1	4.76	11	3.42	2
10L	5.15	-1	4.77	9	3.45	5

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.79	-31

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.68	8
T/N	5.82	1
SW	5.85	-1
1M	5.94	1
3M	5.70	0
6M	5.58	0
1Y	5.54	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.55	2
3x6	5.13	0
6x9	4.74	0
9x12	4.48	-4
3x9	5.00	0
6x12	4.65	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

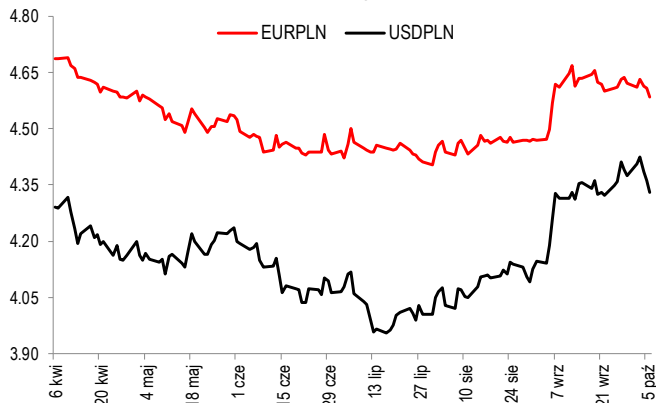
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	311	3
Francja	13	0	59	1
Węgry	154	0	489	0
Hiszpania	56	1	112	0
Włochy	52	2	203	2
Portugalia	40	0	75	0
Irlandia	18	0	45	1
Niemcy	15	0	-	-

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

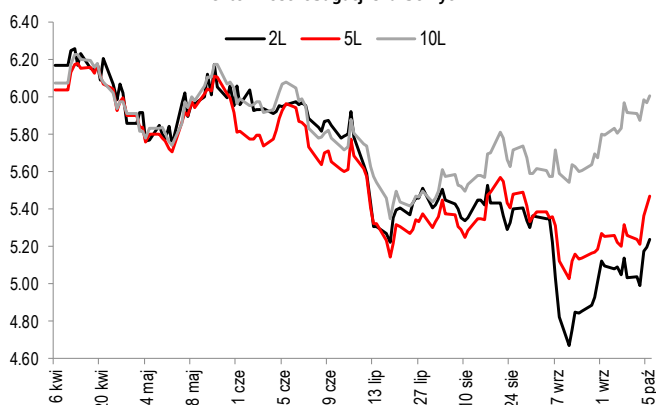
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

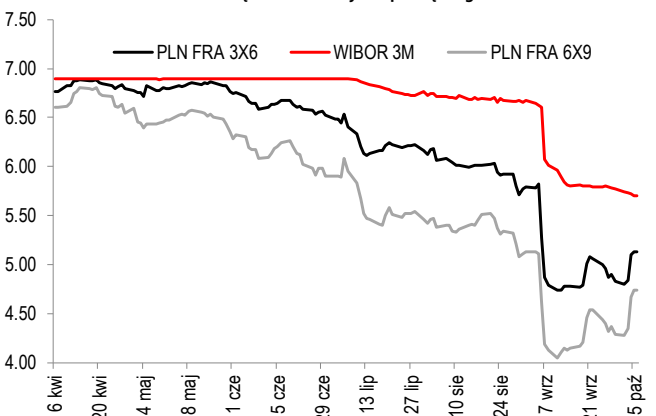
Kurs złotego



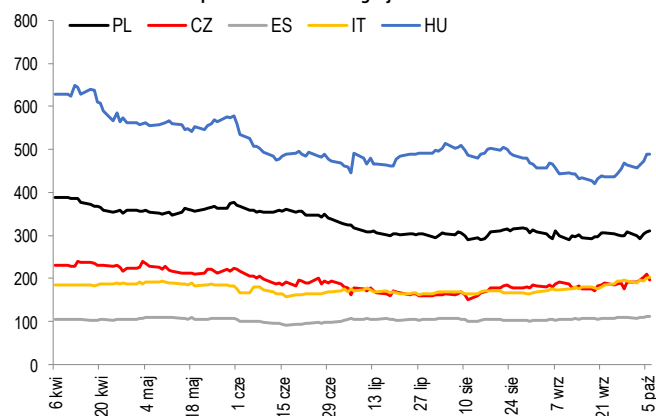
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 października)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1,5	-	3,9
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,9	-	-6,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	170	-	336
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3,7	-	3,8
PONIEDZIAŁEK (9 października)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0,1	-	-0,2
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,8	-	-2,9
WTOREK (10 października)							
08:30	HU	Inflacja	IX	% r/r	12,4	-	16,4
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	7,5	-	8,5
ŚRODA (11 października)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,2	-	0,2
20:00	US	Minutes FOMC	20.09.2023				
CZWARTEK (12 października)							
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,3	-	0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	07.10.2023	tys.	210,0	-	207,0
PIĄTEK (13 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	8,2	8,2	-
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-	-1,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	985	375	-
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	996	556	-
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	25 732	26 027	-
14:00	PL	Import	VIII	mln €	24 801	25 471	-
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	67,5	-	68,1

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