

Codziennik

Czy EBC wesprze gospodarkę?

Optymizm w oczekiwaniu na decyzję EBC

Prezes NBP: to nie jest dobry czas dla jastrzębi, możemy obniżyć stopy
EURUSD w dół, forint coraz słabszy, złoty stabilny do euro
Polskie obligacje odrabiają straty
Dziś decyzja EBC

W środę nastrojów na świecie był całkiem pozytywny dzięki ostatnim zmianom personalnym w otoczeniu Donalda Trumpa i nadziejom na rychłe zakończenie wojny handlowej po tym jak Chiny wyłączyły część amerykańskich towarów z listy ocłonych. Prezydent USA zapowiedział też odsunięcie o dwa tygodnie październikowego podwyższenia ceł na część importu z Chin. Amerykańska waluta umocniła się wczoraj do koszyka walut, indeks dolara znalazł się najwyżej od tygodnia, co wywierło presję na waluty z rynków wschodzących. Obligacje z kolei ustabilizowały się po ostatnim dość szybkim odbiciu rentowności w oczekiwaniu na dzisiejszą decyzję EBC.

Dziś uwaga rynku skupi się na wyniku posiedzenia Europejskiego Banku Centralnego. EBC zapewne poluzuje politykę pieniężną obniżając przynajmniej stopę depozytową o 10 pb. Po sierpniowej wypowiedzi Olli Rehna o tym, że bank jest gotowy ogłosić działania przekraczające oczekiwania rynku pojawiły się mniej entuzjastyczne wypowiedzi innych członków EBC. W rezultacie, sądzimy, że wynik posiedzenia banku centralnego może nie być tak gołębi jak oczekuje rynek. Oprócz decyzji o stopach, EBC może też dziś wprowadzić zróżnicowanie stóp depozytowych dla rezerw banków, zmienić swój forward guidance i rozważyć rozszerzenie dalszych zakupów aktywów.

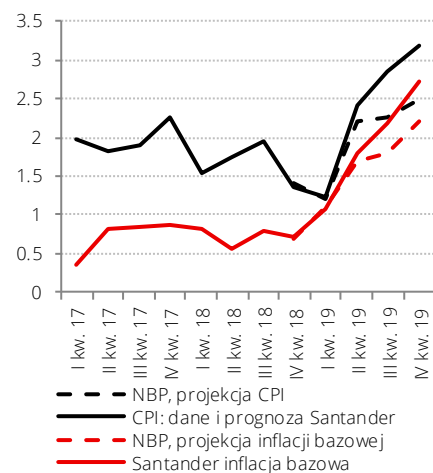
RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Komunikat uległ niewielkim zmianom – w ocenie Rady nasiliły się ryzyka dla wciąż solidnego wzrostu gospodarczego. RPP przyznała, że w I kw. 2020 może nastąpić przyspieszenie inflacji, ale po nim będzie powrót do celu. Na konferencji prasowej prezes Glapiński był głównie pytany o rozmowę z Jarosławem Kaczyńskim, w trakcie której stwierdził, że planowana podwyżka płacy minimalnej (o 15,6%) nie będzie miała negatywnego wpływu na gospodarkę. Doprecyzował, że wzrost płacy minimalnej może dołożyć 0,1 pkt. proc. do inflacji w 2020 oraz 2021 a dla wzrostu PKB będzie on neutralny. Pytany o reakcję jastrzębich członków Rady (z których żaden nie był obecny na konferencji) na plany rządu powiedział, że nie nastąpiło nasilenie ich aktywności, a wręcz miało miejsce coś odwrotnego. Naszym zdaniem była to sugestia, że głosowany był wniosek o cięcie stóp o 25 pb, po głosowaniu w lipcu wniosku o podwyżkę. Glapiński podkreślił też kontekst globalny, który nazwał „złą pogodą dla jastrzębi” (luzowanie polityk przez wiele banków centralnych na świecie, rozważania dalszych programów QE, prawdopodobna recesja w Niemczech). Do tego prezes NBP wspominał o możliwości obniżek stóp w Polsce nie zastrzegając już, że rodziłoby to ryzyka dla stabilności systemu finansowego. Tak jak zakładaliśmy, ton podczas konferencji został złagodzony tak, żeby stanowić przeciwwagę dla informacji o głosowaniu podwyżki w lipcu. Wciąż uważamy, że ani w tym ani w przyszłym roku Rada nie zmieni stóp procentowych.

EURUSD zanotował wczoraj największy jednosesyjny spadek od końca sierpnia do czego przyczynić się mogły nadzieje na złagodzenie napięcia na linii USA-Chiny. W rezultacie, na koniec polskiej sesji kurs był blisko 1,10. Uważamy, że decyzja i retoryka EBC nie będzie dla euro negatywna, przynajmniej w pierwszej reakcji rynku. Ogólnie, wahania EURUSD mogą dziś wzrosnąć, szczególnie w trakcie konferencji prasowej prezesa EBC (początek o 14:30).

EURPLN utrzymał się wczoraj tak jak się spodziewaliśmy powyżej 4,33. Złoty skutecznie oparł się tendencji deprecjacji innych walut z regionu, ale USDPLN odbił do prawie 3,95 z 3,92 pod wpływem niższego EURUSD. **W przypadku pozostałych walut CEE**, kolejny najwyższy poziom w historii ustanowił EURHUF – wczoraj znalazł się na chwilę powyżej 333. Korona także osłabiła się wczoraj do euro, a rubel pozostał mocny do dolara. Zakładamy, że złoty i inne waluty CEE mogą się dziś nieco osłabić po posiedzeniu EBC, ale sądzimy, że ruchy te mogą być jedynie przejściowe. Zakładamy bowiem, że nawet jeśli dzisiaj bank centralny nie spełni oczekiwań rynku skalą poluzowania polityki pieniężnej, to inwestorzy mogą zacząć wyceniać możliwość podjęcia dodatkowych działań na jednym z najbliższych posiedzeń. To z kolei powinno być pozytywne dla walut naszego regionu.

Na polskim rynku stopy procentowej środa przyniosła wyraźną korektę zanotowanego w poprzednich dniach wzrostu rentowności i IRS. Obie krzywe przesunęły się w dół o ok. 6-9 pb na środku i długim końcu, na krótkim końcu zmiany nie przekraczały 2 pb. Podobnie jak w przypadku złotego, sądzimy, że w pierwszej reakcji polskie obligacje mogą stracić pod wpływem retoryki EBC, ale ewentualny ruch rentowności w górę może się z perspektywy kilku dni okazać przejściowy.

Lipcowa projekcja NBP, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie			
EURPLN	4.3325	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.9232	HUFPLN*	1.3071
EURUSD	1.1044	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.9542	NOKPLN	0.4385
GBPPLN	4.8484	DKKPLN	0.5808
USDCNY	7.1147	SEKPLN	0.4056

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.331	4.342	4.331	4.342	4.335
USDPLN	3.919	3.949	3.923	3.945	3.9273
EURUSD	1.099	1.106	1.104	1.101	-

Rynek stopy procentowej 11/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.56	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.84	-9	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.07	-9	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	1.86	0	-0.47	0
2L	1.73	-4	1.65	2	-0.51	1
3L	1.71	-6	1.57	3	-0.51	0
4L	1.71	-7	1.53	3	-0.49	1
5L	1.71	-8	1.52	4	-0.45	2
8L	1.72	-7	1.56	4	-0.27	3
10L	1.74	-7	1.61	4	-0.13	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	0
T/N	1.64	0
SW	1.60	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.71	-1
6x9	1.68	-2
9x12	1.64	-5
3x9	1.78	0
6x12	1.77	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.63	-10
Francja	21	-1	0.30	0
Węgry			2.72	-8
Hiszpania	41	-1	0.82	0
Włochy	145	-7	1.52	-1
Portugalia	43	0	0.82	-2
Irlandia	32	1	0.56	-4
Niemcy	11	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

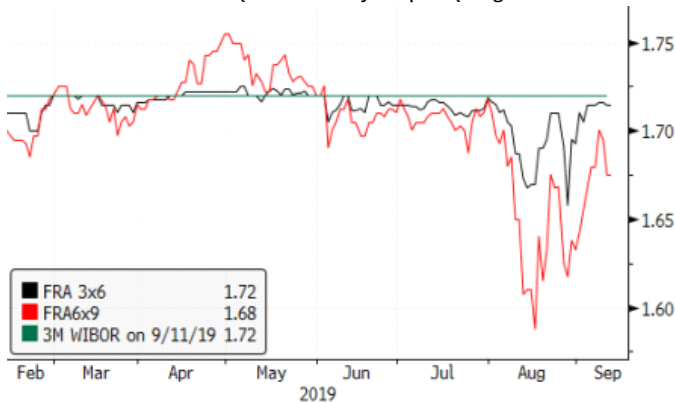
Kurs złotego



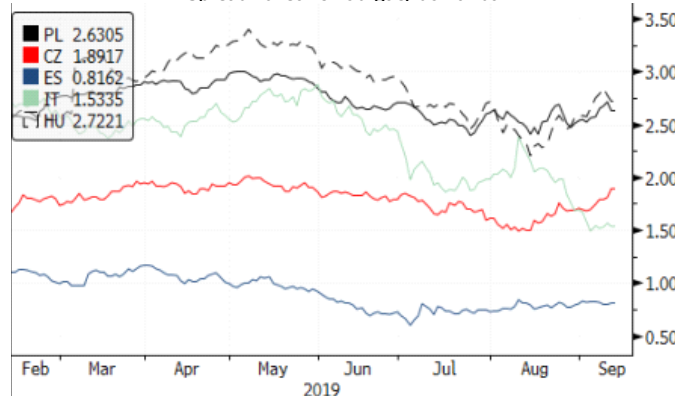
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (6 września)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,4	-	-0,6	-1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	2,9	-	0,1	-3,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	5,9	-	8,7	4,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,1	-	1,2	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	VIII	tys.	160	-	130	159
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,7	-	3,7	3,7
PONIEDZIAŁEK (9 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-0,7	-	0,5	-0,1
WTOREK (10 września)								
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	-	2,9	2,9
09:00	HU	Inflacja	VIII	% r/r	3,2	-	3,1	3,3
ŚRODA (11 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	1,50	1,50	1,50	1,50
CZWARTEK (12 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,1	-	-0,1	-0,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,1	-		-1,6
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,1	-		0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		217
PIĄTEK (13 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	2,8		2,8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	4,0	-400		21
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-80	-14		-77
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19 046	18 845		18 068
14:00	PL	Import	VII	mln €	18 955	18 859		18 145
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-		0,7
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	90,2	-		89,8

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