

Codziennik

EBC mocno luzuje politykę pieniężną

EBC będzie znowu kupował obligacje
Wzrost wahań na rynku walutowym
Rentowności w kraju i za granicą w dół
Dziś polski CPI i bilans płatniczy

Wczorajsza decyzja EBC o poluzowaniu polityki pieniężnej wywołała wyraźny wzrost wahań na globalnym rynku walutowym, stopy procentowej i akcji, ale nie zainicjowała trwałych oraz kierunkowych trendów, chociaż zapowiedziane działania banku centralnego przekroczyły oczekiwania rynku. Dzisiaj nastroje są dość pozytywne, m. in. pod wpływem decyzji EBC oraz nadziei na dalsze złagodzenie konfliktu między USA a Chinami.

Europejski Bank Centralny obniżył stopę depozytową do -0,50% z -0,40% i zapowiedział, że stopy procentowe pozostaną na obecnym lub niższym poziomie tak długo, aż prognozy inflacji nie pokażą zbliżenia się do celu. Bank centralny zrezygnował przy tym z podania daty, do kiedy taka sytuacja może się utrzymywać (dotychczas była to połowa 2020), co oddaje zarówno determinację w chęci złagodzenia retoryki jak i niepewność odnośnie do przyszłych trendów gospodarczych. EBC wprowadzi też różnicowanie oprocentowania rezerw bankowych (tzw. tiering). Dodatkowo, od listopada EBC będzie skupował obligacje państw strefy euro przeznaczając na to 20 mld € miesięcznie. W tym przypadku też nie podano daty, do kiedy działania te będą prowadzone. Zapowiedziano też kolejne rundy pożyczek dla banków (TLTRO).

EBC zaprezentował **najnowsze prognozy inflacyjne i PKB dla strefy euro**. Szacunki tempa wzrostu cen zostały zrewidowane w dół w stosunku do lipcowych – do 1,1% z 1,2% w 2019, do 1% z 1,4% w 2020 i do 1,5% z 1,6% w 2021. Podobna rewizja dotknęła prognozy PKB – do 1,1% z 1,2% w 2019 i do 1,2% z 1,4% w 2020; 2021 pozostał bez zmian na 1,4%. Według oceny EBC, ryzyka dla wzrostu gospodarczego w strefie euro są w dół. Prezes Mario Draghi powiedział w trakcie konferencji prasowej, że kluczowe dla pobudzenia wzrostu PKB jest poluzowanie polityki fiskalnej i te kraje, które mają taką możliwość, powinny się na ten krok zdecydować.

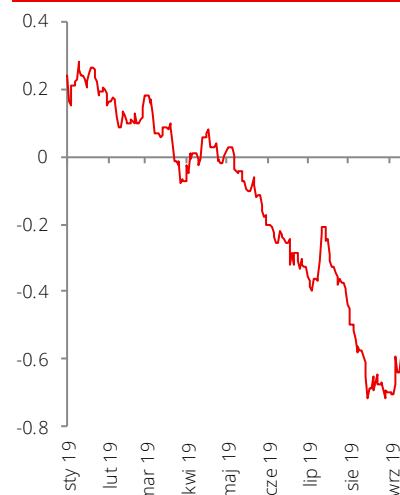
EURUSD wahał się wczoraj dość wyraźnie, a dzienny zakres zmian był największy od 7 marca (wtedy podwyższona zmienność też wywołana była wynikiem posiedzenia EBC). W czwartek kurs najpierw wzrósł szybko do 1,107 po ogłoszeniu niewielkiej obniżki stopy depozytowej, ale chwilę potem zaczął spadać, kiedy okazało się, że już na wrześniowym posiedzeniu EBC zdecydował o wznowieniu programu skupu aktywów. W efekcie, w trakcie dnia kurs znalazł się na moment tylko nieznacznie powyżej tegorocznego minimum na ok. 1,092 z końca sierpnia. Na koniec dnia EURUSD był blisko 1,106 i sądzimy, że po tak dynamicznej sesji dziś wahania będą wyraźnie mniejsze.

EURPLN także wahał się wczoraj mocniej niż w poprzednich dniach, ale czwartkowa sesja nie zmieniła obrazu rynku. Kurs testował wczoraj poziom 4,33, ale na koniec polskich godzin handlu był już z powrotem w pobliżu 4,34. USDPLN zanotował przejściowy wzrost do 3,96 z 3,93, a na koniec dnia był już blisko 3,92. Podobnie wczorajsza sesja przebiegała w przypadku innych walut regionu, z których wszystkie oprócz rubla nie utrzymały do końca dnia zysków zanotowanych w oczekiwaniu i w reakcji na gołębi wynik posiedzenia EBC.

Na polskim rynku stopy procentowej rentowności obligacji spadły o 3-5 pb, a stawki IRS nieznacznie mniej w reakcji na zmiany obserwowane za granicą. Decyzja EBC o wznowieniu programu skupu obligacji miała największy wpływ na dług państw z peryferii strefy euro, podczas gdy rentowność 10-letniego Bundu była na koniec dnia blisko -0,55% z otwarcia (spadek o 10 pb w trakcie dnia okazał się nietrwały). W rezultacie, 10-letni spread Polska-Niemcy nieco się zawężił.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje **finalny odczyt sierpniowej inflacji**. Sądzimy, że potwierdzony zostanie wstępny szacunek 2,8% r/r. Zakładamy jednocześnie, że korekta w dół będzie tylko chwilowym przystankiem na drodze od osiągnięcia nawet ok. 4% na przełomie roku. O 14:00 NBP opublikuje **dane o lipcowym saldzie obrotów bieżących**. Spodziewamy się odbicia dynamik eksportu i importu po słabym czerwcu przy pogorszeniu salda obrotów bieżących do -401 mln euro z +21 mln euro w czerwcu.

Rentowność 10-letniej obligacji niemieckiej



Źródło: Bloomberg, 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 Luźniński 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	4.3352	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.9092	HUFPLN*	1.3041
EURUSD	1.1090	RUBPLN	0.0605
CHFPLN	3.9580	NOKPLN	0.4360
GBPPLN	4.8387	DKKPLN	0.5809
USDCNY	7.0792	SEKPLN	0.4067

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.327	4.350	4.342	4.336	4.34
USDPLN	3.913	3.962	3.945	3.918	3.9362
EURUSD	1.093	1.108	1.101	1.107	-

Rynek stopy procentowej 12/09/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.54	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.79	-5	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.01	-6	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	1.89	3	-0.43	4
2L	1.72	-1	1.71	5	-0.44	7
3L	1.71	0	1.62	6	-0.43	7
4L	1.69	-2	1.59	6	-0.41	7
5L	1.69	-2	1.58	6	-0.38	7
8L	1.70	-2	1.62	6	-0.21	6
10L	1.72	-2	1.67	5	-0.08	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	0
T/N	1.65	1
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	1.70	-1
6x9	1.68	1
9x12	1.65	1
3x9	1.78	-1
6x12	1.76	-1

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.51	-7
Francja	20	1	0.28	0
Węgry			2.55	0
Hiszpania	38	1	0.77	3
Włochy	129	-3	1.42	3
Portugalia	41	1	0.75	0
Irlandia	28	5	0.55	0
Niemcy	10	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

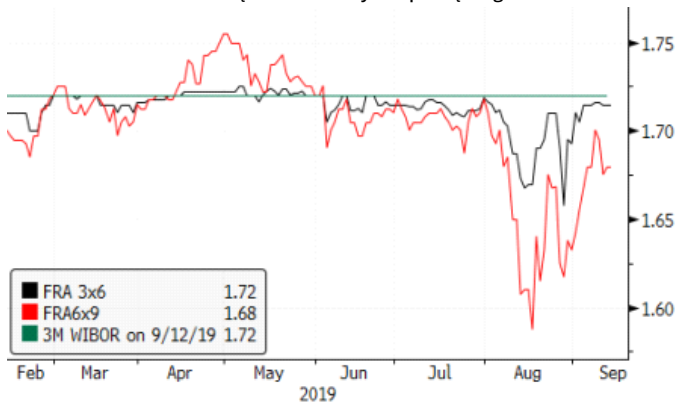
Kurs złotego



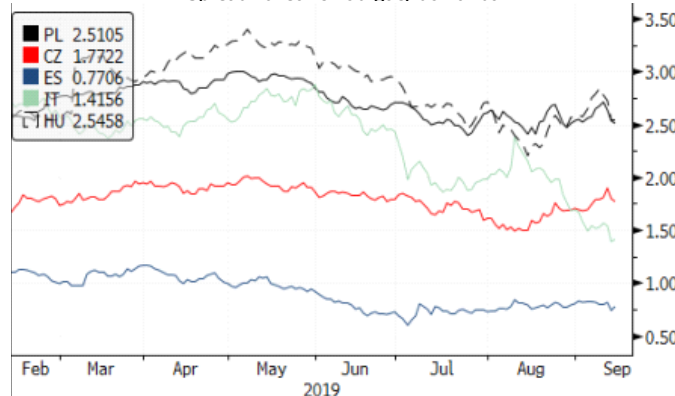
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	-0,4	-1,4
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-	0,0	0,0
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,1	-	0,1	0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	204	219
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