

Codziennik

Fed obniżył stopy, sygnalizuje przerwę

Obniżka stóp w USA wsparła rynki
Spadek większości wskaźników koniunktury ESI
Rynki walutowe stabilne, złoty mocniejszy
Dziś wstępny szacunek inflacji w Polsce i strefie euro

W środę rynki czekały na decyzję FOMC wieczorem polskiego czasu i tym samym pozostawały przez większość dnia stabilne: indeksy giełdowe poruszały się w okolicy 0,5% względem zamknięcia dzień wcześniej, rentowności na rynkach bazowych delikatnie zniżkowały, a w Polsce zachowywały się stabilnie. Waluty krajów rozwijających się w regionie delikatnie umacniały się (ruchy rzędu 0,2%) podczas gdy indeks dolara nie uległ zmianie. Złoto zdrożało 0,3% a ropa naftowa potaniała 1,7%. Informacji o odwołaniu szczytu w Chile, gdzie USA i Chiny miały zatwierdzić wstępne porozumienie handlowe, towarzyszyły zapewnienia obu stron, że to nie wynik pogorszenia klimatu rozmów. To wystarczyło by nie uruchomić nerwowej reakcji rynków.

Fed obniżył stopy procentowe po raz trzeci w tym roku, do przedziału 1,5% - 1,75%, i równocześnie zaznaczył, że dalsze cięcia stóp zostaną chwilowo wstrzymane. Prezydenci Kansas City Fed Esther George oraz Boston Fed Eric Rosengren byli przeciwni obniżce. Komunikat po decyzji był w dużej części podobny do poprzedniego z połowy września – aktywność gospodarcza została określona jako „wzrastająca w umiarkowanym tempie”, rynek pracy „pozostaje silny”, inflacja pozostaje poniżej 2%, jedynie w przypadku eksportu oraz inwestycji odnotowano, że „pozostają słabe”. Istotną informacją dla rynków zawartą w komunikacie było określenie, że dopiero w przypadku znacznego odbicia inflacji FOMC byłby skłonny rozważyć podwyżkę stóp, co naszym zdaniem było powodem reakcji rynkowej (słabszy dolar, mocniejsze obligacje, giełdy wyżej). Poza tym Fed rozpoczął zakupy obligacji i będzie kontynuował zakupy przynajmniej do II kw. 2020 r. Operacje reverse repo będą przeprowadzane przynajmniej do stycznia 2020 r. Szedł Fed Powell zaznaczył jednak, że zakupy obligacji są jedynie czysto techniczną kwestią implementacji polityki pieniężnej i poprosił, żeby nie mylić ich ze zmianą nastawienia polityki pieniężnej. W szczególności nie są to zakupy na dużą skalę i nie mają na celu luzowania szerszych warunków finansowych w gospodarce. W zamysle zakupy obligacji będą wpływać jedynie na krótkoterminowe obligacje i nie powinna wpływać na obligacje długoterminowe.

Październikowe wskaźniki ESI wyliczane przez Komisję Europejską pokazały pogorszenie koniunktury w kraju. Główny wskaźnik obniżył się do 100,2 pkt. z 102,1 we wrześniu, był najniższy od grudnia 2016 r. i już tylko nieznacznie wystawał powyżej długoterminowej średniej (99,8). Obniżyły się podwskaźniki dla usług, budownictwa, handlu i konsumentów, a miara dla przemysłu lekko się poprawiła, głównie pod wpływem wzrostu oczekiwań co do przyszłych cen i produkcji. Wygląda na to, że wskaźnik optymizmu konsumentów wreszcie zaczął pogarszać się w ślad za innymi wskaźnikami sektorowymi. W październiku obniżyły się też wskaźniki GUS opisujące nastroje konsumentów. Wskaźniki ESI wskazują na dalsze spowolnienie wzrostu w Polsce w IV kw. 2019 r.

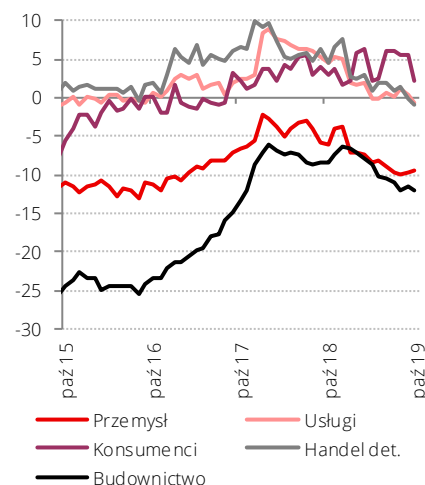
EURUSD zachowywał się stabilnie, podobnie jak inne waluty. Para walutowa przeszła od otwarcia na 1,111 do maksimum w ciągu dnia na poziomie 1,113, by po decyzji Fed cofnąć się do 1,1105. Roczne opcje walutowe wyceniają wyższe prawdopodobieństwo jej ruchu w górę niż w dół. Po decyzji Fed oraz konferencji, podczas sesji azjatyckiej, dolar osłabiał się o ok. 0,4% do euro i na otwarciu w czwartek wynosi 1,116. Uważamy, że ruch ten może osiągnąć dzisiaj 1,12.

EURPLN obniżył się wczoraj o kolejne 0,2% i od początku tygodnia jest już o 0,4% mocniejszy. Przez część środy kurs przebywał poniżej 4,26 i dziś rano znów jest poniżej tego poziomu. Uważamy, że dzisiaj możemy dotrzeć w okolice istotnego wsparcia na poziomie 4,24-4,25. **USDPLN** również się obniżał do 3,83 z 3,84, a w czwartek otwiera się w okolicy 3,81. **CHFPLN** zamknął się po 3,867 a **GBPPLN** po 4,934. **W przypadku innych walut regionu** forint pozostawał stabilny na poziomie 329,4, **EURCZK** obniżył się do 25,5 po tym jak przedstawiciel czeskiego banku centralnego Tomáš Holub powiedział, że widzi równe szanse, że zgłasza za podwyżką co za obniżką stóp na następnym posiedzeniu. Inny przedstawiciel czeskiego banku Oldřich Dedek powiedział, że nie widzi powodów dla których korona miałaby się osłabiać, a dyskusja o obniżce stóp procentowych jest „bardzo odległa”. Rosyjski rubel osłabiał się 0,2%, głównie na skutek taniejącej ropy.

Na krajowym rynku stopy procentowej obligacje rządowe były stabilne natomiast rentowności swapów poszły w górę, w szczególności na długim końcu o ok. 3pb. W rezultacie 10-letni spread asset swap zawężał się o kolejne 3pb do 17pb. Rentowności na rynkach bazowych obniżyły się nieznacznie – krzywa niemiecka równoległe o 1pb (10L Bund osiągnął rentowność -0,355%), krzywa amerykańska obniżyła się trochę mocniej o ok. 2-3pb a 10L UST zamknął się po 1,80%. Spread 10L obligacji polskiej do Bunda rozszerzył się o 1pb do 236pb.

Dziś wstępny odczyt polskiej inflacji za październik. Naszym zdaniem drugi miesiąc z rządu zobaczymy spadek głównej miary, do 2,5% r/r, powodowany zachowaniem cen żywności i paliw, przy jednoczesnym dalszym narastaniu inflacji bazowej, do 2,6% r/r.

Wskaźniki ESI dla Polski



Źródło: Komisja Europejska, 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	4.2607	CZKPLN	0.1669
USDPLN	3.8166	HUFPLN*	1.2929
EURUSD	1.1163	RUBPLN	0.0598
CHFPLN	3.8658	NOKPLN	0.4158
GBPPLN	4.9325	DKKPLN	0.5703
USDCNY	7.0401	SEKPLN	0.3961

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/10/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.258	4.271	4.268	4.262	4.2655
USDPLN	3.827	3.844	3.842	3.833	3.8388
EURUSD	1.110	1.113	1.111	1.112	-

Rynek stopy procentowej 30/10/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
DS1021 (2L)	1.45	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.75	2	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.01	1	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.70	0	1.75	-2	-0.35	0
2L	1.75	1	1.64	-3	-0.35	0
3L	1.75	2	1.61	-3	-0.32	0
4L	1.76	1	1.59	-3	-0.28	0
5L	1.79	2	1.59	-4	-0.23	0
8L	1.83	4	1.66	-4	-0.06	-1
10L	1.85	3	1.71	-4	0.07	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.63	-1
T/N	1.61	-3
SW	1.59	0
2W	1.60	0
1M	1.63	0
3M	1.71	0
6M	1.79	0
9M	1.80	0
1Y	1.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.71	0
3x6	1.71	0
6x9	1.68	0
9x12	1.65	0
3x9	1.78	0
6x12	1.75	0

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.37	1
Francja	19	0	0.30	0
Węgry			2.31	3
Hiszpania	36	0	0.64	0
Włochy	113	1	1.35	1
Portugalia	36	1	0.57	-1
Irlandia	29	0	0.40	0
Niemcy	10	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

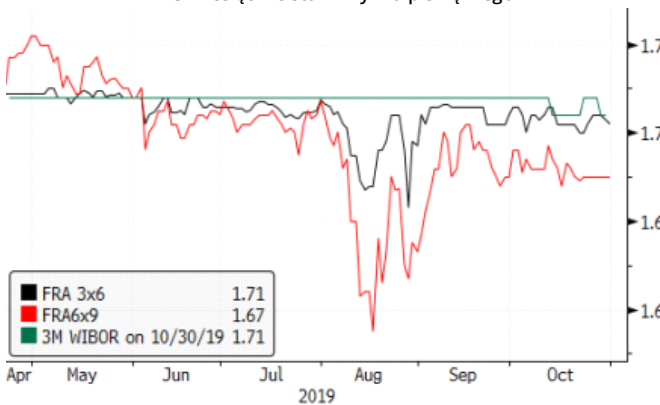
Kurs złotego



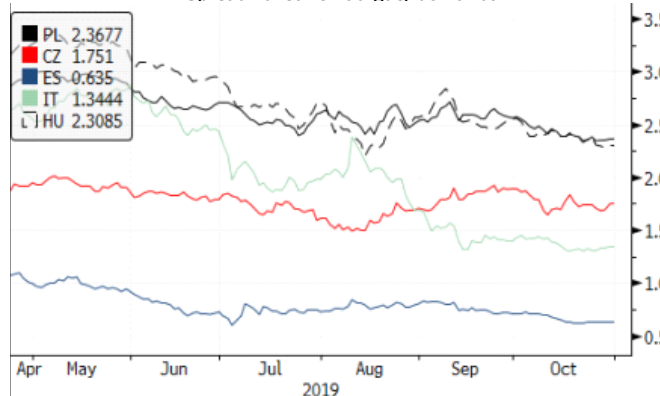
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (25 października)							
10:00	DE	Ifo	X	pkt	94,5	-	94,6
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	96,0	-	95,5
PONIEDZIAŁEK (28 października)							
Brak istotnych publikacji							
WTOREK (29 października)							
15:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	127,8	-	125,9
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	0,8	-	1,5
ŚRODA (30 października)							
11:00	EZ	ESI	X	pkt	101,1	-	100,8
13:15	US	Raport ADP	X	tys.	110	-	125
13:30	US	PKB	III kw.	% kw/kw	1,6	-	1,9
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,0	-	0,1
19:00	US	Decyzja FOMC		%	1,75	-	1,75
CZWARTEK (31 października)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2	-	0,1
10:00	PL	Wstępna inflacja	X	% r/r	2,5	2,5	2,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	0,7	-	0,9
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,1	-	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	7,4	-	7,4
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-	212
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,1
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,3	-	0,4
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,0	-	0,0
PIĄTEK (1 listopada)							
	PL	Dzień wolny					
13:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	X	tys.	95	-	136
13:30	US	Stopa bezrobocia	X	%	3,6	-	3,5
15:00	US	ISM przemysł	X	pkt	49,0	-	47,8

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 którymkolwiek 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