

Codziennik

Stopy Fed bez zmian do 2023

Fed deklaruje, że stopy zostaną niskie na długo
 Inflacja bazowa zaczęła spadać
 EURPLN i EURUSD bliżej ważnych poziomów
 Krajowe rentowności coraz niżej
 Dzisiaj dane z polskiego rynku pracy i dużo publikacji z USA

Od początku śródowej sesji nastrój na rynku był lekko pozytywny, ale po południu nastąpiła lekka korekta optymizmu pod wpływem kolejnej porcji nieco gorszych od oczekiwań danych z USA. Po wtorkowym odczycie produkcji przemysłowej, wczoraj sierpniowa sprzedaż detaliczna wzrosła mniej od konsensusu, a dodatkowo lipcowy odczyt został nieco zrewidowany w dół. Reakcja rynku na te publikacje była ograniczona i oscylacje przeważnie nie wykraczały poza wtorkowy zakres wahań. OECD zrewidowało swoje prognozy światowego PKB na ten i przyszły rok. W 2020, organizacja spodziewa się spadku globalnego PKB o 4,5% wobec -6,0% prognozowanych w czerwcu. Dla USA, prognoza została podniesiona do -3,8% z -7,3%, a dla Niemiec do -5,4% z -6,6%. Na 2021, OECD prognozuje wzrost globalnego PKB o 5% (5,2% poprzednio), w tym 4% dla USA (z 4,1%) i 4,6% dla Niemiec (z 5,8%).

Amerykański Fed utrzymał stopy procentowe bez zmian i zasygnalizował, że mogą one pozostać na niemal zerowym poziomie do końca 2023 r. W szczególności, w komunikacie napisano, że stopy nie wzrosną dopóki gospodarka nie osiągnie pełnego zatrudnienia, a inflacja nie tylko wzrośnie do 2%, ale będzie „umiarkowanie” przekraczać ten poziom „przez jakiś czas”. Oznacza to implementację zmiany strategii FOMC, zapowiedzianej w sierpniu przez J.Powella i potwierdza skręt w stronę znacznie bardziej „gołębiego” nastawienia. Komunikacja na konferencji prasowej tego, co w praktyce oznaczają powyższe sformułowania i w jaki sposób mają zostać zrealizowane nie była zbyt przejrzysta, co wywołało zmienność na rynku – giełdy po początkowych wzrostach zaczęły spadać, dolar się umocnił. Nowe prognozy ekonomiczne opublikowane przez Fed zakładają, że do 2023 r. nie uda się spełnić warunków do podwyższenia stóp.

Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła w sierpniu do 4,0% r/r z 4,3%, prawdopodobnie wyznaczając w ten sposób punkt zwrotny w dotychczasowym trendzie wzrostowym trwającym od końcówki 2018 r. Sierpniowy odczyt jest nieco niższy niż szacowaliśmy. Pozostałe miary trendu inflacyjnego odnotowały albo niewielki spadek (CPI po wyłączeniu cen administrowanych, 15-proc. średnia odcięta) albo pozostały w miejscu (CPI po wyłączeniu najbardziej zmiennych składników). Uważamy, że inflacja bazowa przejdzie teraz do trendu spadkowego, który sprowadzi ją poniżej 3% r/r jeszcze w tym roku i być może nawet poniżej 1% w połowie 2012 r. za sprawą osłabionego pandemią popytu krajowego.

EURUSD oscylował wokół 1,184 pozostając czwartą sesję z rzędu pomiędzy szczytem oraz dołkiem z ostatniego czwartku kiedy wahania wzrosły w reakcji na retorykę EBC. Wieczorem dolar nieco zyskał do euro w wyniku realizacji zysków po gołębim przekazie ze strony Fed. EURUSD zbliżył się do 1,175, dolnego ograniczenia konsolidacji, w której porusza się od sierpnia i sądzimy, że poziom ten wkrótce może być z powodzeniem testowany.

EURPLN obniżył się nieznacznie do 4,445 z 4,45, pozostając we wtorkowym pasmie wahań, a USDPLN spadł od 3,74 z 3,76. Umocnienie dolara po posiedzeniu FOMC spowodowało, że EURPLN wzrósł ponownie do 4,45. Uważamy, że kurs może teraz zbliżyć się do górnego ograniczenia przedziału 4,47-4,425, w którym waha się od pierwszego piątku września i tak wyznaczony opór może być wkrótce testowany.

Wśród innych walut regionu CEE, rubel pozostał stabilny, a czeska korona odrobiła około połowę strat z wtorku. Najsłabiej tym razem radził sobie forint i EURHUF wzrósł chwilowo powyżej 359 po kilku dniach ograniczonych wahań wokół 357.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności i IRS spadły o 1-3 pb korzystając z umocnienia na rynkach bazowych i peryferiach strefy euro. W efekcie, 5-letni benchmark odrobił już całość strat poniesionych w sierpniu, a 10-letni prawie połowę. Rentowność niemieckiej 10-latkki wahała się nieco powyżej wsparcia na -0,50%, które od połowy sierpnia ogranicza potencjał do umocnienia Bunda.

Prognozy Fed

	PKB (% r/r)			PCE (% r/r)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Wrzesień	-3,7	4,0	3,0	1,2	1,7	1,8
Czerwiec	-6,5	5,0	3,5	0,8	1,6	1,7
	Stopy % Fed			Stopa bezrobocia		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Wrzesień	0,1	0,1	0,1	7,6	5,5	4,6
Czerwiec	0,1	0,1	0,1	9,3	6,5	5,5

Źródło: Federal Reserve, Santander Bank Polska

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 Luziński 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	4.4549	CZKPLN	0.1648
USDPLN	3.7897	HUFPLN*	1.2268
EURUSD	1.1759	RUBPLN	0.0504
CHFPLN	4.1449	NOKPLN	0.4168
GBPPLN	4.8974	DKKPLN	0.5971
USDCNY	6.7727	SEKPLN	0.4274

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 16/09/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4426	4.4550	4.4521	4.4473	4.4528
USDPLN	3.7408	3.7651	3.7578	3.7581	3.7526
EURUSD	1.1808	1.1882	1.1846	1.1833	-

Rynek stopy procentowej 16/09/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.08	2
PS0425 (5L)	0.69	-1
DS1030 (10L)	1.37	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.23	-1	-0.51	-1
2L	0.26	-1	0.21	-1	-0.47	0
3L	0.35	-1	0.23	-1	-0.46	0
4L	0.48	-1	0.27	0	-0.44	0
5L	0.61	-2	0.33	0	-0.41	0
8L	0.92	-2	0.56	1	-0.30	0
10L	1.06	-2	0.69	1	-0.21	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.08	0
T/N	0.08	0
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.26	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	0
3x6	0.20	1
6x9	0.17	0
9x12	0.18	0
3x9	0.23	0
6x12	0.21	-3

Miary ryzyka fiskalnego

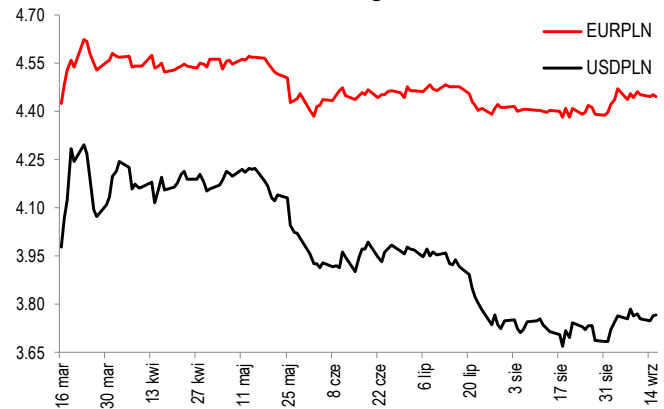
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	185	0
Francja	9	0	26	-1
Węgry	63	1	294	-3
Hiszpania	52	-1	75	-1
Włochy	92	0	145	-3
Portugalia	33	0	78	-1
Irlandia	16	0	35	-3
Niemcy	8	0	-	-

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

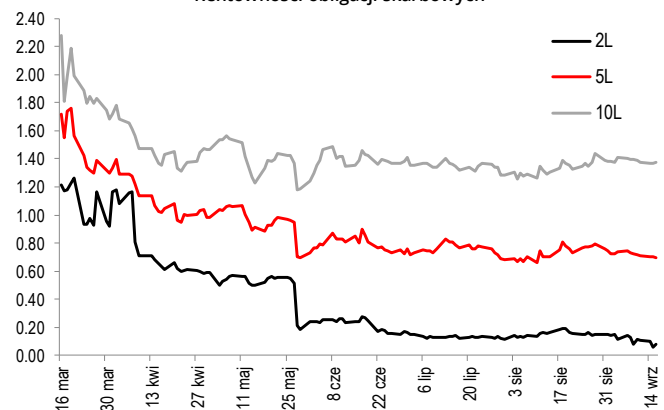
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

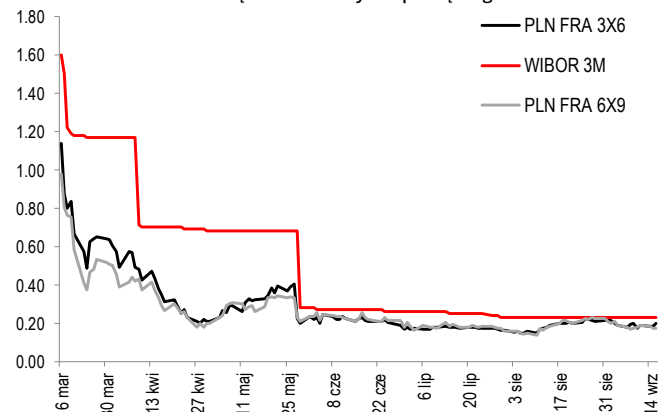
Kurs złotego



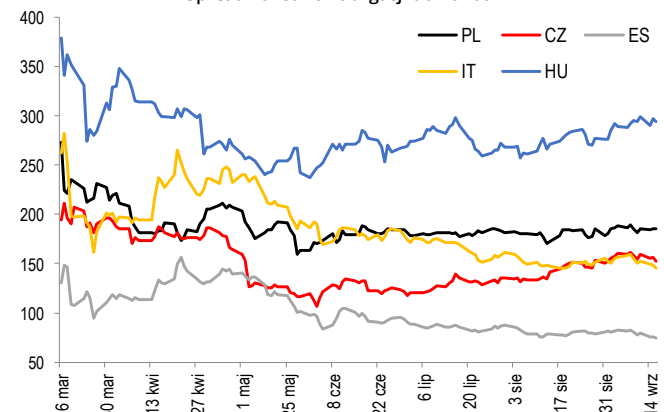
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (11 września)								
	PL	Przegląd ratingu przez Moody's						
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,2	-	-0,2	-0,2
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-	0,4	0,6
PONIEDZIAŁEK (14 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	4,2	-	4,1	9,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	2 777	1 573	1 620	2 842
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	2 134	1 642	998	2 666
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19 830	19 487	19 563	18 689
14:00	PL	Import	VII	mln €	17 291	17 845	18 565	16 023
WTOREK (15 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	0,10	0,10	0,10	0,10
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,9	2,9	2,9	2,9
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-72,5	-	-66,2	-81,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,0	-	0,4	3,5
ŚRODA (16 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	4,1	4,1	4,0	4,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	1,0	-	0,6	0,9
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25	0,25
CZWARTEK (17 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	-1,3	-1,6		-2,3
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	4,1	4,1		3,8
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	-0,2	-		-0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	850	-		884
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	1 517	-		1 483
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	tys.	1 483	-		1496
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX	pkt	15,0	-		17,2
PIĄTEK (18 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	3,4	2,9		1,1
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-1,0	-1,2		-0,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	76,0	-		74,1

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 obowiązują 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