

Codziennik

Czekamy na przekaz z Jackson Hole

Dziś dane z USA dotyczące konsumentów, rozpoczęła się konferencja w Jackson Hole. Relatywnie wysokie inwestycje samorządów w II kw.

Na rynkach oddeagowanie tuż przed rozpoczęciem konferencji w Jackson Hole

Dzisiaj kolejne dane z USA, głównie dotyczące konsumentów: wydatki i dochody osobiste, indeks optymizmu Michigan oraz inflacja PCE (nazywana ulubioną miarą Fedu). Innymi słowy: rynki dostaną sporo pożywki uzupełniającej wiadomości z Jackson Hole. Najważniejsze dla rynków wydarzenie tej konferencji – wystąpienie Jerome'a Powella – zaplanowano na 16:00 czasu polskiego.

Wczorajsze dane makro jak jeden mąż zaskakiwały w górę, choć wszystkie wskazywały jednak na słabnącą koniunkturę. Niemiecki wskaźnik Ifo obniżył się jedynie minimalnie, PKB w USA spadł nieco mniej niż wynikało to ze wstępnych odczytów, mniej od oczekiwań przyszedł też wzrost nowych bezrobotnych, a dane za ostatni tydzień zrewidowano w dół. Pozytywną serię zaburzyły dzisiejsze dane o nastrojach niemieckich konsumentów pogarszających się szybciej niż ожидалось. Nowe wypowiedzi członków Fed (George, Bostic, Harker) miały raczej jastrzębi wydźwięk. Z kolei minutes z lipcowego posiedzenia EBC wskazywały, że niektórzy członkowie Rady Prezesów optowali za podwyżką stóp o 25 punktów bazowych (stopy poszły wówczas w górę o 50 punktów).

W II kw. inwestycje samorządów wzrosły o 26,5% r/r wobec +15,8% r/r w I kw. (w ujęciu nominalnym). Samorządy dodadzą naszym zdaniem ok. 1 punkt procentowy do wzrostu inwestycji ogółem w II kw. Jest to kolejna pozytywna informacja na temat inwestycji, po danych z dużych firm. Może to oznaczać, że a) wzrost inwestycji w całej gospodarce w II kw. był solidny, można się zatem spodziewać słabego wyniku innych składowych PKB (konsumpcji?), lub b) wzrost PKB zostanie zrewidowany w górę. Plany inwestycyjne samorządów wyglądają ambitnie: samorządy chcą wydać w tym roku 91,4 mld zł. Jakkolwiek takie plany są zwykle wykonywane w 65-75%, to i tak realizacja na takim poziomie stanowiłaby wsparcie dla wzrostu PKB (plus 0,4-0,5 punktu procentowego). Pytanie tylko, na ile plany są realistyczne w obliczu braku wypłat z KPO. Wydatki majątkowe finansowane środkami UE spadły w II kw. 2022 o 7,3% r/r.

Opis dyskusji na lipcowym posiedzeniu RPP nie ujawnia dużej zmiany w podejściu Rady. Nadal podkreślana jest niepewność i uzależnienie kolejnych decyzji od napływających danych i ich wpływu na perspektywę inflacji i aktywności gospodarczej. RPP zdecydowała się podnieść stopy (o 50 pb) wobec ukazanej w projekcji wizji utrzymywania się inflacji powyżej celu przez cały objęty badaniem horyzont (do końca 2024 r.). Na decyzję o podwyżce wpłynęła też chęć ograniczenia oczekiwań inflacyjnych oraz wsparcia złotego. W dokumencie nie ma informacji o żadnych innych głosowaniach dotyczących stóp procentowych. W protokole z posiedzenia zapisano, że utrzymuje się wysoki popyt pozwalający firmom przenosić wzrost kosztów na ceny finalne. Tymczasem dane o wynikach przedsiębiorstw niefinansowych pokazały, że już w II kw. przerzucanie kosztów nie szło tak gładko. RPP wg minutes spodziewa się wyraźnego osłabienia wzrostu gospodarczego w II poł. br., więc zaskakująco słaby PKB już za II kw. może wpłynąć na jej podejście. Wg nas na najbliższym posiedzeniu poglądy RPP przesuną się jeszcze bardziej w gotębią stronę.

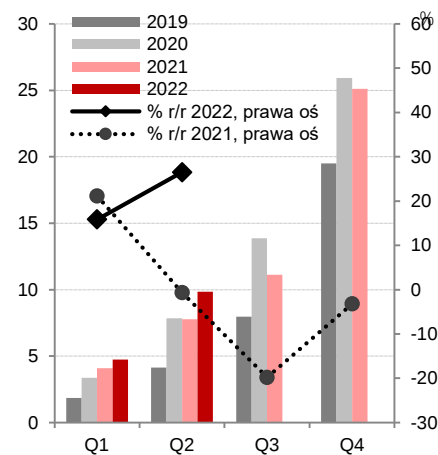
Wg OSR **koszt ustawy o wsparciu dla ciepłownictwa** i dopłatach dla gospodarstw domowych ogrzewających domy paliwami innymi niż węgiel wyniesie 10 mld zł. Z kolei koszt przedłużenia „Tarczy antyinflacyjnej” na listopad i grudzień jest szacowany na 5,3 mld zł (4,8 mld zł z VAT i 0,5 mld zł z akcyzy).

Na początku czwartkowej sesji kurs **EURUSD** rósł, europejskiej walucie sprzyjały lepsze od oczekiwań dane z Niemiec. Później jednak, wraz z dobrymi danymi z USA i jastrzębiami wypowiedziami członków Fed, kurs zawrócił i pod koniec dnia był blisko 0,998. Dzisiaj kluczowe dla kursu będą dane z USA, w tym deflator PCE, oraz kolejne wypowiedzi członków Fed, w tym prezesa.

EURPLN obniżył się wczoraj z 4,77 do 4,75. Na rynku realizowano zyski po ostatnich wzrostach. **EURHUF** początkowo obniżył się, ale ostatecznie zakończył dzień blisko poziomu otwarcia (410). Węgierski Bank Narodowy zdecydował o pozostawieniu tygodniowej depozytowej stopy procentowej bez zmian. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami. **EURCZK** był stabilny w okolicy 24,65.

Na rynku długu miała miejsce korekta po wzrostach stawek obserwowanych w ostatnich dniach. Obniżały się rentowności także na rynkach bazowych, co sugeruje, że inwestorom już wyczerpało się paliwo do obstawiania wzrostu stóp i czekają na nowe sygnały. Krótki koniec krajowej krzywej rentowności obniżył się jedynie minimalnie, obligacje 10-letnie zyskały natomiast 13 punktów bazowych, w związku z czym spread 2-10 przesunął się z -81 punktów w środę do -93 w czwartek. Stawki IRS również się obniżyły: o 4 pb na krótkim końcu i 11 pb na długim.

Inwestycje samorządów, mld zł i % r/r



Źródło: GUS, 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
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7360	CZKPLN	0.1912
USDPLN	4.7515	HUFPLN*	1.1460
EURUSD	0.9964	RUBPLN	0.0791
CHFPLN	4.9387	NOKPLN	0.4911
GBPPLN	5.6258	DKKPLN	0.6321
USDCNY	6.8613	SEKPLN	0.4501

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.08.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7433	4.7688	4.7664	4.7464	4.7584
USDPLN	4.7420	4.7761	4.7662	4.7654	4.7546
EURUSD	0.9953	1.0033	0.9997	0.9955	-

Rynek stopy procentowej 25.08.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.30	0
DS0726 (5L)	6.63	-10
DS0432 (10L)	6.23	-15

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.72	0	3.79	1	1.41	0
2L	7.37	2	3.71	2	1.80	-6
3L	6.88	0	3.48	-2	1.88	-8
4L	6.57	-2	3.32	-3	1.93	-7
5L	6.41	-2	3.19	-7	1.98	-7
8L	6.13	-9	3.07	-10	2.11	-7
10L	6.10	-9	3.09	-8	2.20	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.27	-1
T/N	6.55	5
SW	6.71	1
2W	6.80	2
1M	6.91	3
3M	7.06	0
6M	7.30	0
1Y	7.44	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.36	-1
3x6	7.63	3
6x9	7.72	-3
9x12	7.55	-8
3x9	7.82	-3
6x12	7.85	4

Miary ryzyka fiskalnego

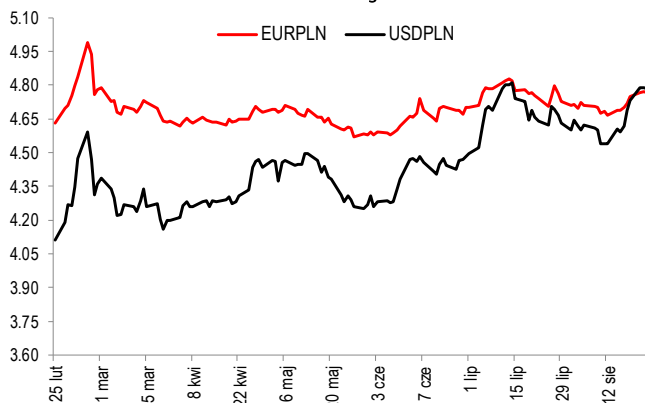
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	146	0	491	-12
Francja	13	0	61	0
Węgry	184	0	729	-27
Hiszpania	53	0	117	-3
Włochy	70	-2	223	-8
Portugalia	40	0	109	-2
Irlandia	13	-1	61	-2
Niemcy	13	0	-	-

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

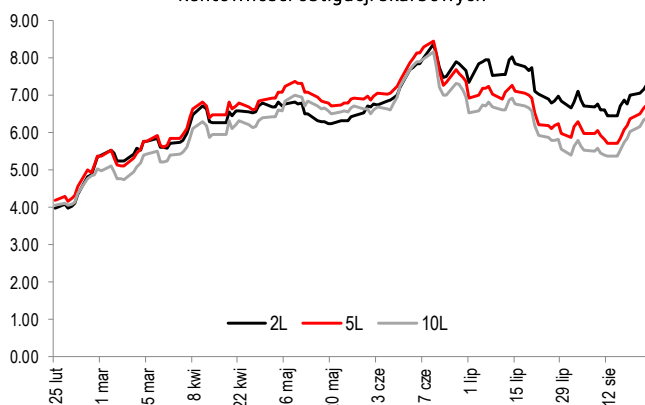
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

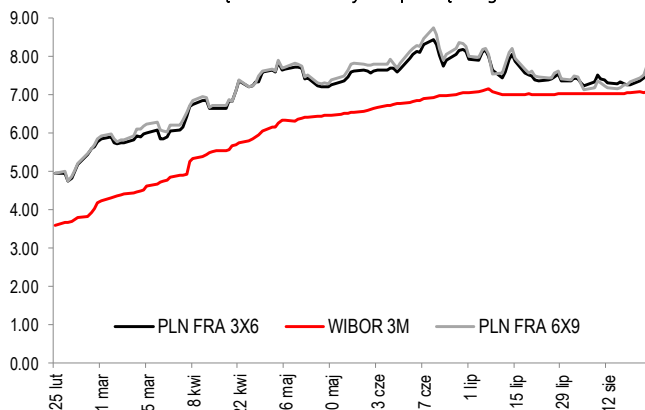
Kurs złotego



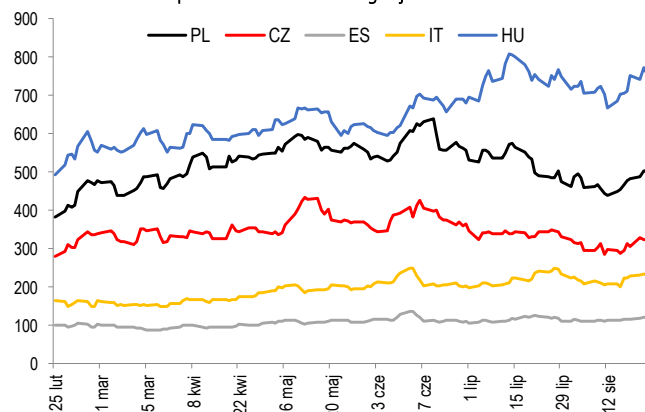
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 sierpnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	2.2	2.2	2.3	2.2
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	13.3	13.5	15.8	13.0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	7.4	7.5	7.6	10.4
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	25.6	26.0	24.9	25.6
PONIEDZIAŁEK (22 sierpnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	5.6	6.2	4.2	5.9
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	1.1	2.3	2.0	3.2
WTOREK (23 sierpnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	48.3		49.8	49.3
09:30	DE	PMI usługi	VIII	pkt	49.0		48.2	49.7
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	49.4		49.7	49.8
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	50.5		50.2	51.2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	5.9	5.5	6.2	6.5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	-1.7		-12.6	-7.1
ŚRODA (24 sierpnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	4.8	4.9	4.9	4.9
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	0.6		0.0	2.0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	-2.5		-1.0	-8.9
CZWARTEK (25 sierpnia)								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	1.4		1.7	1.4
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	86.9		88.5	88.7
13:30	EZ	Protokół z posiedzenia EBC	VII					
14:00	PL	Protokół z posiedzenia RPP	VII					
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-0.9		-0.6	-0.9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	264		243	245
PIĄTEK (26 sierpnia)								
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0.3			1.1
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0.6			0.6
14:30	US	Indeks cen PCE	VII	% m/m	0.1			1.0
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	55.1			55.1

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