

Codziennik

SNB kończy z ujemnymi stopami procentowymi

Dzisiaj dane o krajowym bezrobociu w sierpniu, z zagranicy wskaźniki PMI dla Niemiec i strefy euro BOE i SNB podniosły stopy procentowe. SNB zakończył politykę ujemnych nominalnych stóp EURUSD nadal przy 0,98, EURPLN zszedł do 4,76, krajowe rentowności nieco wyżej

Dzisiaj poznamy dane o krajowej stopie bezrobocia w sierpniu, widzimy szansę na odczeko niższy odczyt niż miesiąc wcześniej. Z zagranicy wrześniowe dane PMI z Niemiec i strefy euro, które pozwolą ocenić skalę oczekiwanego spowalniania tych gospodarek.

W sierpniu podaży pieniądza M3 przyspieszyła do 7,4% r/r z 6,2% w lipcu (my i rynek spodziewaliśmy się 6,1%). Dynamika gotówki w obrocie obniżyła się do 7,8% r/r z 9,3% r/r, a depozytów wzrosła do 7,2% r/r z 5,4% r/r. W ujęciu miesięcznym wolumen depozytów wzrósł o 35,3 mld zł, z czego 14,5 mld zł w przedsiębiorstwach i 10,3 mld zł w niemonetarnych instytucjach finansowych. Większy od oczekiwań przyrost podaży pieniądza to głównie pochodna silnego wzrostu akcji kredytowej dla firm: kredyty dla sektora przyspieszyły do 17,7% r/r z 13,9% r/r w lipcu (dane oczyszczone z efektów kursowych), w tym kredyty bieżące do 36,6% r/r z 28,3% r/r. Innym czynnikiem mogło być także przekazanie dodatkowych środków finansowych z budżetu centralnego do funduszy. Dynamika kredytów dla osób prywatnych obniżyła się do -0,8% r/r z 0,1% r/r. Pod kreską były wszystkie główne kategorie. Kredyty mieszkaniowe denominowane w złotych zwolniły do 3,9% r/r z 5,3% r/r. Nasze szacunki zannualizowanej stopy spłat tych kredytów sugerują wyraźny spadek w sierpniu, do 8-10% z 17-18% notowanych w ostatnich miesiącach. Wzrost stopy spłat oznaczałby, że wakacje kredytowe zachęciły kredytobiorców do masowego nadpłacania hipotek. Spadek o ok. 4 punkty procentowe oznaczałby, że tendencja do nadpłat pozostała z grubsza bez zmian (przy ok. 50% partycypacji w programie). Z kolei mocniejszy spadek oznacza naszym zdaniem, że wakacje kredytowe zniechęciły kredytobiorców do nadpłacania kredytów.

Spadły wszystkie **sektorowe wskaźniki nastrojów GUS** poza tym dla instytucji finansowych i ubezpieczeniowych. Najbardziej pogorszyły się nastroje w zakwaterowaniu i gastronomii. Wskaźniki oczekiwań spadły bardziej niż wskaźniki oceny bieżącej sytuacji. Wyraźnie gorzej perspektywy działalności ocenili we wrześniu firmy przemysłowe i budowlane.

SNB podniósł stopy procentowe o 75 pb do poziomu 0,5% z -0,25%, kończąc tym samym politykę ujemnych stóp procentowych. Bank centralny nie wyklucza dalszych podwyżek stóp widząc narastanie presji inflacyjnej. Poza kolejnymi podwyżkami, możliwe są również działania zmniejszające płynność - operacje otwartego rynku przy użyciu bonów i operacji repo. SNB nie wyklucza również interwencji walutowych ale nie przesądza o ich kierunku - podkreślił jednak, że dotychczasowa aprecjacja franka pomogła obniżyć inflację. **Bank Anglii podniósł stopy o 50 pb do poziomu 2,25%.** Pomimo ryzyka recesji bank centralny utrzymał jastrzębie nastawienie a na kolejnych posiedzeniach zamierza „działać tak zdecydowanie jak to konieczne”, aby zwalczyć inflację.

Isabel Schnabel z EBC powiedziała, że bank centralny musi dalej podnosić stopy procentowe pomimo widocznych oznak spowolnienia gospodarczego w strefie euro. Jej zdaniem recesja w Niemczech może być „nieunikniona”, ale gospodarka całej strefy euro zapewne wejdzie w fazę stagnacji, nie recesji.

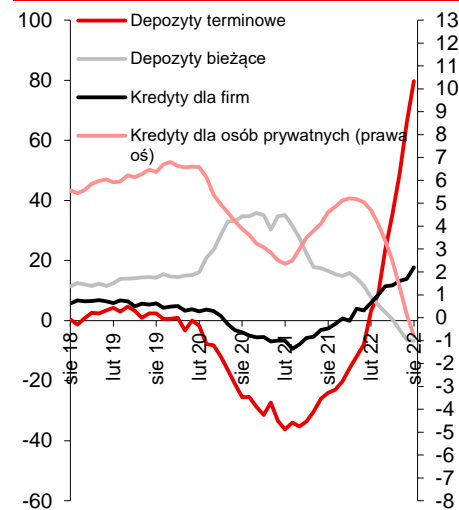
EURUSD po próbach odreagowania do 0,99 ponownie spadł do 0,98. Potencjał do podwyżek stóp jest zdecydowanie większy w USA niż w strefie euro, a dzisiejsze dane PMI z Niemiec i strefy euro mogą dodatkowo wywierać presję na dalszy spadek kursu.

EURPLN z okolic 4,78 cofnął się do 4,76. Po silnym ruchu wzrostowym w środę niektórzy inwestorzy prawdopodobnie realizowali zyski.

Inne waluty CEE: EURCZK oscylował wokół poziomu 24,65. Wiceprezes CNB Eva Zamrazilova opowiedziała się przeciwko cięciom stóp w tym roku. Jedynie oczywisty i trwały spadek inflacji mógłby uzasadnić decyzję o obniżce, ale jej zdaniem szanse na to w najbliższych miesiącach są raczej niewielkie. W przyszłym tygodniu prawdopodobnie będzie głosować za pozostawieniem stóp bez zmian. **EURHUF** z okolic 405 wzrósł do około 407. Wiceprezes MNB Barnabas Virag powiedział, że po „zdecydowanej” podwyżce stóp procentowych w przyszły wtorek bank centralny może rozważyć zakończenie ponad rocznego cyklu zacieśnienia. Wg niego bank może podnieść stopy o 50, 75 lub nawet 100 pb i „wszystkie opcje będą na stole”, w tym zarówno natychmiastowe zakończenie cyklu jak i rozłożenie tego procesu na kilka mniejszych ruchów.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 9 pb. Na dłuższych terminach rosy również oczekiwania na wzrost stóp na rynku FRA. W Niemczech i USA krzywe kontynuowały silne wzrosty, które ze względu na zdecydowanie jastrzębie nastawienie Fed-u i EBC zapewne będą dzisiaj i w kolejnych dniach kontynuowane.

Wzrost kredytów i depozytów w Polsce, % 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 691 393 119
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7539	CZKPLN	0.1923
USDPLN	4.8395	HUFPLN*	1.1620
EURUSD	0.9818	RUBPLN	0.0822
CHFPLN	4.9432	NOKPLN	0.4654
GBPPLN	5.4573	DKKPLN	0.6345
USDCNY	7.0979	SEKPLN	0.4377

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22.09.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7541	4.7862	4.7753	4.7567	4.7758
USDPLN	4.8127	4.8723	4.8581	4.8348	4.8343
EURUSD	0.9810	0.9907	0.9828	0.9838	-

Rynek stopy procentowej 22.09.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.54	-6
DS0727 (5L)	6.47	-6
DS0432 (10L)	6.14	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.50	1	4.54	9	2.40	5
2L	7.13	2	4.44	10	2.81	12
3L	6.68	1	4.19	9	2.79	11
4L	6.41	-1	3.99	6	2.73	6
5L	6.28	-2	3.84	2	2.71	5
8L	6.07	-2	3.64	-1	2.68	3
10L	6.03	-3	3.58	-4	2.69	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.64	0
T/N	6.68	-6
SW	6.95	1
2W	7.00	1
1M	7.04	2
3M	7.14	-1
6M	7.32	0
1Y	7.46	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.23	-1
3x6	7.35	-4
6x9	7.33	-5
9x12	7.20	-2
3x9	7.51	2
6x12	7.46	-5

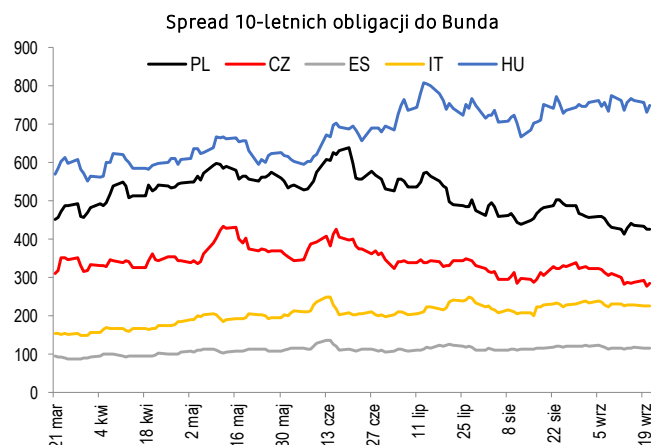
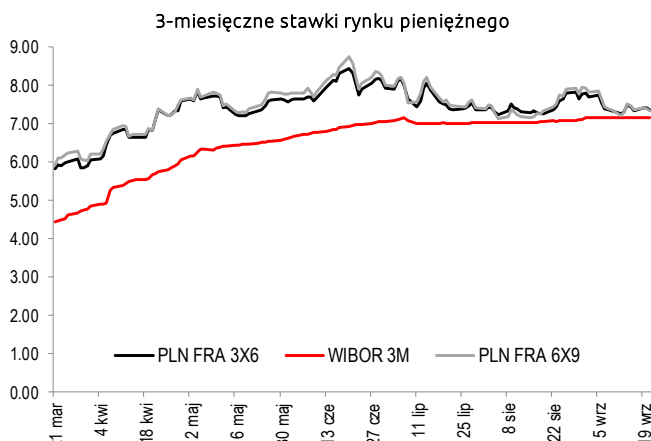
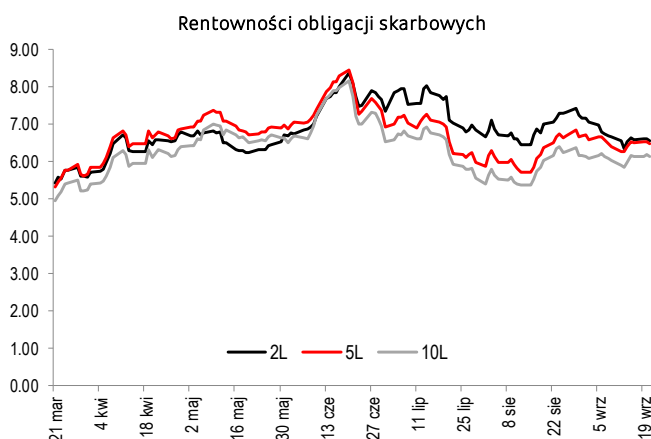
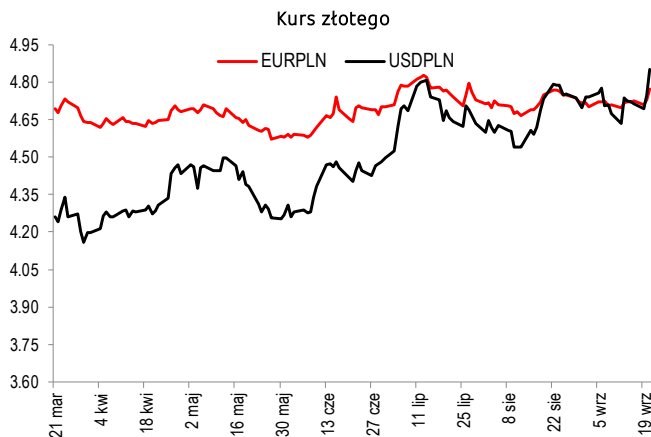
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	135	5	425	0
Francja	13	0	55	0
Węgry	187	4	747	18
Hiszpania	58	0	114	0
Włochy	70	0	224	0
Portugalia	45	0	105	0
Irlandia	15	0	56	-2
Niemcy	14	1	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (16 września)								
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	9.1	-	9.1	8.9
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	9.9	9.9	9.9	9.3
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	60.0	-	59.5	58.2
PONIEDZIAŁEK (19 września)								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji								
WTOREK (20 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	2.4	2.5	2.4	2.3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	10.1	12.9	10.9	7.1
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	24.4	23.7	25.5	25.5
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	13.6	13.1	12.7	15.8
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	0.9	-	12.2	-10.9
ŚRODA (21 września)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	4.3	1.9	6.1	4.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	3.3	1.1	4.2	2.0
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-2.3	-	-0.4%	-5.87
20:00	US	Decyzja FOMC	21.09.2022		3.25	-	3.25	2.5
CZWARTEK (22 września)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	6.1	6.1	7.4	6.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220.0	-	213.0	208.0
PIĄTEK (23 września)								
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48.3	-	-	49.1
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47.2	-	-	47.7
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	49.0	-	-	49.6
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	49.2	-	-	49.8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	4.9	4.8	-	4.9

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Par
* 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