

Codziennik

Dzisiaj uwaga na Fed

Dziś dane z krajowego przemysłu i rynku pracy, a w USA decyzja Fed
 Glapiński: przestrzeń do obniżek stóp znacząco zawęża się
 Nieco słabszy złoty, niewielki wzrost rentowności

Dzisiaj otrzymamy dane o kondycji polskiego rynku pracy i sektora przemysłowego w sierpniu. Nasze prognozy są bliskie oczekiwaniom rynkowym. Zatrudnienie powinno dalej stabilnie rosnąć o 0,1% r/r, a dynamika płac najpewniej nadal utrzyma się na dwucyfrowym poziomie, przyspieszając do 11,8% r/r. W danych z sektora przemysłowego prawdopodobnie zobaczymy dalszy spadek stopy inflacji PPI, do -2,9% r/r, i wzrost dynamiki produkcji przemysłowej do -1,7% r/r. Poza tym, Fed podejmie dziś decyzję o wysokości stóp procentowych w USA. Większość analityków rynkowych spodziewa się, że zostaną one utrzymane na niezmienionym poziomie.

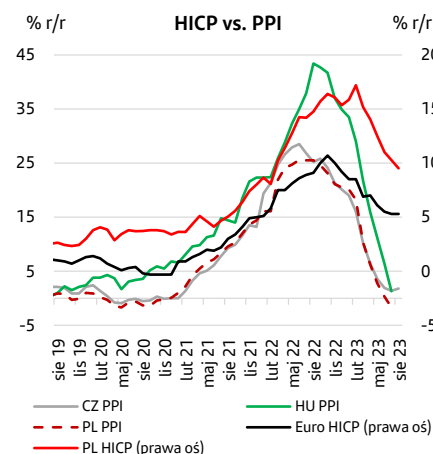
Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w rozmowie z PAP Biznes, że po obniżce stóp we wrześniu przestrzeń do dalszych obniżek stóp znacząco zawęża się, choć będzie się pojawiać z napływającymi danymi. Jego zdaniem PKB oraz CPI będą kształtować się poniżej lipcowej projekcji, przy czym realne stopy procentowe utrzymują się na dodatnim poziomie. Z kolei **Joanna Tyrowicz** z RPP stwierdziła w wywiadzie dla Kultury Liberalnej, że aby sprowadzić inflację do celu, niezbędna jest stopa procentowa na poziomie przynajmniej 7,75%. Pogląd ten odzwierciedlają wnioski składane przez Tyrowicz podczas głosowań RPP od października 2022 r. Podobnie wypowiedział się **Ludwik Kotecki**, który stwierdził, że nie ma obecnie przestrzeni do wspomagania polityki gospodarczej przez bank centralny. Sądymy, że w bieżącym roku będą miały miejsce jeszcze dwie obniżki stóp procentowych o 25 pb, w październiku i listopadzie. Na koniec roku stopa referencyjna wyniesie 5,50% i na tym poziomie może utrzymać się do połowy 2024 r.

Inflacja HICP w strefie euro spadła w sierpniu do 5,2% r/r z 5,3% r/r w lipcu, poniżej oczekiwań rynkowych. Największy wkład we wzrost cen miały usługi (+2,41 pp.) i żywność, alkohol i tytoń (+1,98 pp.). W Polsce stopa inflacji HICP spadła do 9,5% r/r z 10,3% r/r w lipcu.

Niewielkie osłabienie walut regionu. Na wczorajszej sesji złoty nieznacznie tracił na wartości do euro ok. 0,3% do 4,65. W nieco mniejszej skali osłabiła się czeska korona ok. 0,2%. Kurs forinta pozostawał stosunkowo stabilny. Minimalne zmiany były notowane na parze EURUSD, która utrzymywała się poniżej 1,07. Przy jastrzębim Fed możliwe jest dalsze umocnienie dolara do euro i osłabienie walut regionu.

Niewielki wzrost stóp. Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do niewielkiego wzrostu stawek, o ok. 2-4 pb, zarówno na krzywej FRA, IRS jak i w przypadku rentowności obligacji skarbowych. Częściowo to wpływ sytuacji na rynkach bazowych, gdzie rentowności zarówno niemieckich jak i amerykańskich obligacji rosną o ok. 2-4 pb. Najprawdopodobniej powodem wzrostów rentowności na rynkach zagranicznych było pozycjonowanie przed dzisiejszym posiedzeniem Fed w oczekiwaniu na „jastrzębią pauzę” ze strony amerykańskiego banku centralnego. Możliwe, że do wyższych rentowności przyczyniła się też nieco wyższa od oczekiwań inflacja w Kanadzie, która budzi obawy o uporczywość wzrostu cen. W bazowym scenariuszu zakładamy, że Fed może zdecydować się na jeszcze jedną podwyżkę stóp w listopadzie. Przy jastrzębich komentarzach J. Powella ruch w górę rentowności może być kontynuowany. Z drugiej strony sądymy, że rentowności są już blisko szczytów i wkrótce na rynku może zacząć dominować tendencja do wystramiania się krzywych na rynkach bazowych. Na krajowym rynku spodziewamy się stopniowego wzrostu stawek krótkoterminowych wobec zakładanej mniejszej niż wycenia rynek skali obniżek stóp, a dziś czynnikiem sprzyjającym może być dzisiejszy wywiad PAP z prezesem NBP.

Wskaźniki inflacji, % r/r



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
Bartosz Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6418	CZKPLN	0.1898
USDPLN	4.3402	HUFPLN*	1.2008
EURUSD	1.0688	RUBPLN	0.0449
CHFPLN	4.8389	NOKPLN	0.4025
GBPPLN	5.3608	DKKPLN	0.6226
USDCNY	7.2992	SEKPLN	0.3889

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/09/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6372	4.6620	4.6384	4.6545	4.6458
USDPLN	4.3380	4.3633	4.3422	4.3575	4.3472
EURUSD	1.0672	1.0717	1.0678	1.0681	-

Rynek stopy procentowej

19/09/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.93	4
WS0428 (5L)	5.17	1
DS1033 (10L)	5.70	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.75	0	5.62	-4	4.07	1
2L	4.44	2	5.28	7	3.84	2
3L	4.30	3	4.92	6	3.60	2
4L	4.28	3	4.70	10	3.45	2
5L	4.31	2	4.57	7	3.37	2
8L	4.54	3	4.38	6	3.27	2
10L	4.69	2	4.34	7	3.26	2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.42	22

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.89	9
T/N	5.96	4
SW	6.08	0
1M	6.09	-4
3M	5.80	-1
6M	5.65	-1
1Y	5.59	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.38	-2
3x6	4.79	3
6x9	4.20	3
9x12	3.97	5
3x9	4.62	3
6x12	4.02	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

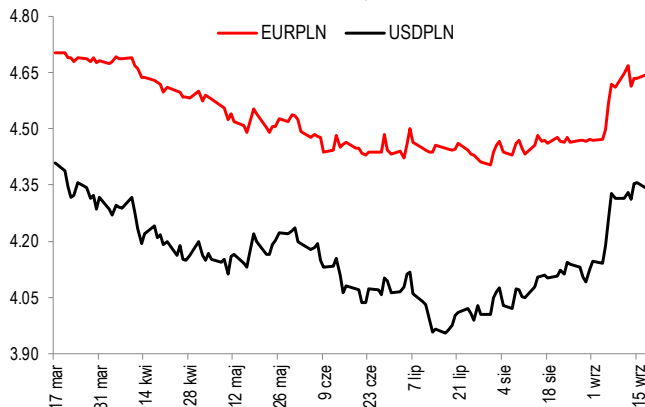
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	296	4
Francja	12	0	55	0
Węgry	144	0	419	-7
Hiszpania	47	0	106	-1
Włochy	35	0	179	-1
Portugalia	35	0	74	-1
Irlandia	15	0	41	1
Niemcy	13	0	-	-

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

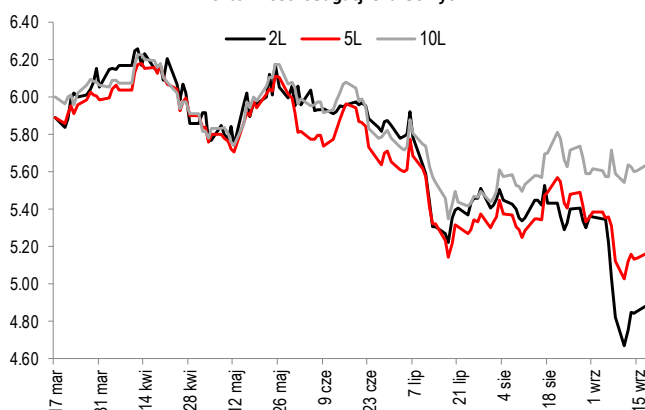
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

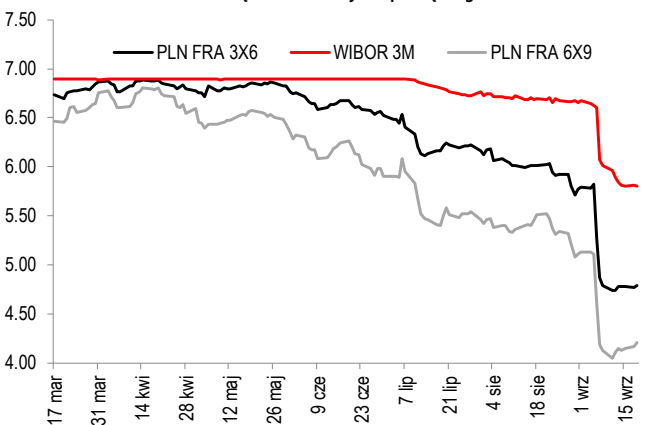
Kurs złotego



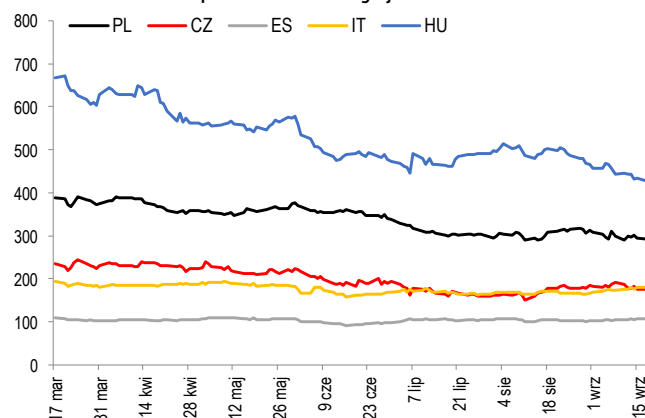
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (15 września)							
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	10,1	10,1	10,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,1	-	0,7
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	69,0	-	67,7
PONIEDZIAŁEK (18 września)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	10,1	10,0	10,0
WTOREK (19 września)							
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	5,3	-	5,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	-0,8	-	-11,3
ŚRODA (20 września)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	0,1	0,1	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,1	-1,4	-
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-3,0	-2,9	-
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	11,8	11,8	-
20:00	US	Decyzja FOMC	IX	%	5,50	-	-
CZWARTEK (21 września)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	1,0	-0,4	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	-3,5	-4,5	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16.09.2023	tys.	225	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,7	-	-
PIĄTEK (22 września)							
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	39,3	-	-
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47,5	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	43,6	-	-
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	47,8	-	-
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	7,2	7,4	-

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