

Codziennik

Słabe zamówienia w przemyśle i niemiecki Ifo

Dziś decyzja Narodowego Banku Węgier, wrześniowy indeks Conference Board w USA
Stopa bezrobocia pozostała w sierpniu na 5,0%, zahamowanie spadku liczby bezrobotnych, duży spadek zamówień przemysłu
Założenia polityki pieniężnej na 2024 r. bez istotnych zmian
EURUSD najniższy od pół roku, EURPLN blisko 4,60, wystramianie krzywych stóp rynkowych

Dzisiaj z USA naptłynęły dane o sprzedaży domów i wrześniowy odczyt indeksu Conference Board opisującego nastroje wśród amerykańskich konsumentów. Rynek zakłada, że wartość indeksu powinna lekko się osunąć, z 106,1 pkt do 105,5 pkt. Poza tym, węgierski bank centralny zadecyduje dziś o wysokości stóp procentowych. Podobnie jak konsensus rynkowy uważamy, że główna stopa pozostanie tam na 13,00% (stoi na tym poziomie od września 2022 r.). Ostatnie cztery posiedzenia kończyły się za to obniżką 1-dniowej stopy depozytowej po 100pb – w miarę ustępowania ryzyka silnej wyprzedaży forinta – i jeśli tym razem stanie się to samo to zbliżenie się ona z główną stopą. W związku z tym kolejne decyzje o obniżkach mogą już dotyczyć także głównej stopy i wg nas na koniec roku może ona wynosić 11,50%.

Stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się w sierpniu na poziomie 5,0%, zgodnie z oczekiwaniami. Dane pokazały zahamowanie spadkowej tendencji liczby bezrobotnych. Ponadto, w urzędach pracy zarejestrowano 103,3 tys. nowych bezrobotnych, co w ujęciu miesięcznym stanowi wzrost o 1,2% (-3,3% r/r). Sądzymy, że IV kw. br. stopa bezrobocia może wzrosnąć do około 5,3% w wyniku działania efektów sezonowych. **Nowe zamówienia w przemyśle** były w sierpniu niższe co do wartości niż rok wcześniej o 19,2% r/r (w przypadku samych zamówień eksportowych, -15,9% r/r). Jeśli skorygować ten wynik o ruch cen produkcji sprzedanej (PPI) to spadek wyniósł ok. 16,4% r/r.

RPP utrzymała dotychczasową strategię polityki pieniężnej. Według „Założeń polityki pieniężnej na 2024” średniookresowy cel inflacyjny będzie nadal znajdował się na poziomie 2,5% ± 1 punktu procentowego, a głównym celem NBP pozostanie zapewnienie stabilności cen przy sprzyjaniu zrównoważonemu wzrostowi gospodarczemu i stabilności systemu finansowego. Ponadto, w dokumencie stwierdzono, że dostępne prognozy wskazują na przyspieszenie dynamiki aktywności gospodarczej w Polsce w II połowie 2023 r. i na dalszą dezinflację w kolejnych latach. Głównymi czynnikami niepewności w 2024 r. mają być sytuacja geopolityczna, wpływ zacieśniania polityki monetarnej przez główne banki centralne, kształtowanie się cen żywności i surowców energetycznych na globalnych rynkach i skala ostrożnych działań fiskalnych podejmowanych przez rząd.

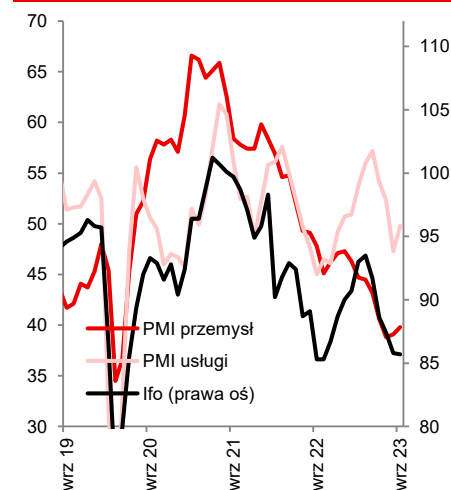
Niemiecki indeks Ifo ustabilizował się we wrześniu na poziomie 85,7 pkt w porównaniu z 85,8 pkt w sierpniu (po wyrównaniu sezonowym), powyżej oczekiwań. Wrześniowa stabilizacja była wynikiem lekkiej poprawy indeksu oczekiwań (do 82,9 pkt z 82,7 pkt) i niewielkiego pogorszenia indeksu oceny bieżącej sytuacji (do 88,7 pkt z 89,0 pkt). Mimo lekkiej poprawy/stabilizacji nastrojów w niektórych sektorach niemieckiej gospodarki (przemysł, handel), w pozostałych nastroje firm nadal pozostają pesymistyczne (usługi, budownictwo). Zapowiada to niemiłe odbicie wzrostu gospodarczego Niemiec w III kw. i być może też w IV kw.

USA przyznały Polsce pożyczkę 2 mld USD w celu wparcia modernizacji polskiej obronności. Ten element nie pojawiał się w projekcie budżetu, więc odciaży Ministerstwo Finansów w pozyskiwaniu finansowania na rynku długu. Ministerstwo zapowiedziało, że na śródojowej aukcji podaży papierów wyniesie 5-8 mld zł wobec 4-8 mld zł sygnalizowanych wcześniej w miesięcznym planie.

EURPLN stabilnie blisko 4,60. Na międzynarodowych rynkach finansowych w ostatnim miesiącu przeważały słabsze nastroje przy spadkach indeksów akcji w kontekście oczekiwań rynku, że stopy głównych banków centralnych zostaną relatywnie wysoko na dłużej. Wczoraj nastroje na giełdach były nieco lepsze, choć wpływ globalnych nastrojów na waluty regionu był mieszany. W pierwszej części dnia złoty lekko zyskiwał do euro do ok. 4,58 z 4,60 na otwarciu. Jednak druga część dnia przyniosła korektę w pobliże otwarcia. Popołudniowa korekta zbiegła się w czasie ze spadkiem kursu EURUSD z okolic 1,065 do 1,059 przy wzroście rentowności amerykańskich obligacji. Najlepiej w regionie zachowywała się czeska korona nieznacznie zyskując do euro ok. 0,4% do 24,3. Z kolei najstabilniej zachowywał się forint, który tracił 0,4% do 389,6. Takie zachowanie forint zakładaliśmy na ten tydzień biorąc pod uwagę ubiegłotygodniowe gotębie komentarze prezesa MNB i oczekiwaną obniżkę stopy szybkich depozytów jednodniowych na dzisiejszym posiedzeniu przy założeniu bardziej jastrzębiego czeskiego banku centralnego na śródojowym posiedzeniu. Uważamy co do zasady, że w średnim terminie szybsze obniżki stóp w regionie wobec głównych walut mogą negatywnie wpływać na regionalne waluty.

Wystramianie krzywych. Na wczorajszej sesji dominowały wzrosty stóp rynkowych długoterminowych i wystramianie krzywych na rynkach bazowych, w tym szczególnie w USA dla tenorów 5-10 lat, w nieco mniejszym stopniu na krzywej euro, która notowała też spadek stóp krótkoterminowych. Takie zachowanie sprzyjało zmianom na krajowym rynku. Stopy FRA obniżyły się o kilka punktów bazowych czemu sprzyjały słabe dane o nowych zamówieniach w przemyśle i zahamowanie spadku liczby bezrobotnych. Podobnie zachował się krótki koniec krzywej IRS. Na dłuższym końcu notowane były lekkie wzrosty rentowności przy wzroście spreadów asset swap. Zakładamy utrzymanie presji na rentowności szczególnie długoterminowej oraz na spready kredytowe w oczekiwaniu na śródojową aukcję z szansą na niespodziankę w górę ze strony wrześniowej inflacji publikowanej w piątek.

Wskaźniki koniunktury w Niemczech, pkt



Źródło: S&P Global, Ifo Institute, 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
Bartosz Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,6094	CZKPLN	0,1892
USDPLN	4,3534	HUFPLN*	1,1654
EURUSD	1,0588	RUBPLN	0,0453
CHFPLN	4,7674	NOKPLN	0,4021
GBPPLN	5,3070	DKKPLN	0,6181
USDCNY	7,3099	SEKPLN	0,3927

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.09.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5822	4,6089	4,6014	4,6017	4,5892
USDPLN	4,3043	4,3580	4,3216	4,3457	4,3188
EURUSD	1,0572	1,0652	1,0647	1,0588	-

Rynek stopy procentowej

25.09.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark	%	Zmiana (pb)
(termin)		
DS0725 (2L)	5,08	-1
WS0428 (5L)	5,26	0
DS1033 (10L)	5,83	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,95	-6	5,60	0	4,05	-1
2L	4,56	-6	5,31	3	3,81	-1
3L	4,41	-6	4,97	1	3,58	-1
4L	4,42	-3	4,74	1	3,45	1
5L	4,45	-1	4,67	6	3,38	2
8L	4,67	0	4,53	8	3,33	5
10L	4,83	1	4,52	11	3,34	6

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5,46	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,76	4
T/N	5,89	-9
SW	6,07	1
1M	6,05	-6
3M	5,79	0
6M	5,65	0
1Y	5,59	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5,43	-7
3x6	5,00	-6
6x9	4,44	-10
9x12	4,20	-8
3x9	4,86	-4
6x12	4,30	-13

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

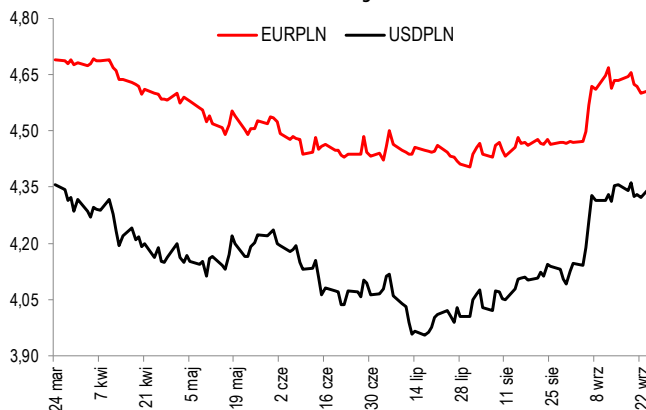
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	0	304	-2
Francja	13	0	55	0
Węgry	150	0	436	0
Hiszpania	51	0	107	0
Włochy	40	0	186	2
Portugalia	40	0	76	-1
Irlandia	17	0	41	0
Niemcy	14	0	-	-

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

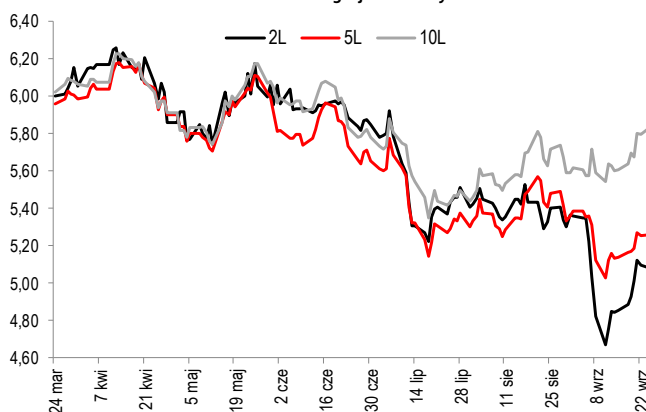
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

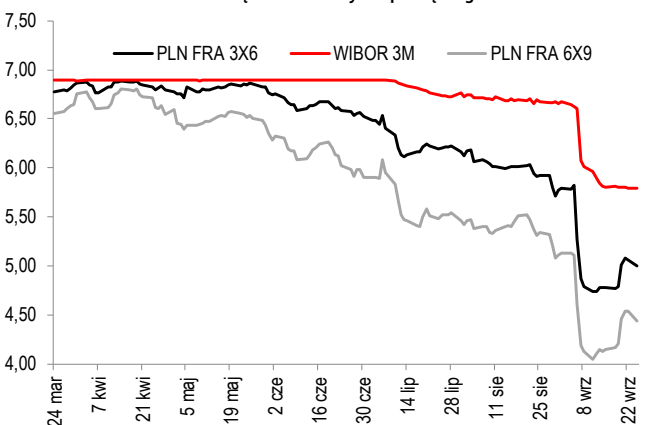
Kurs złotego



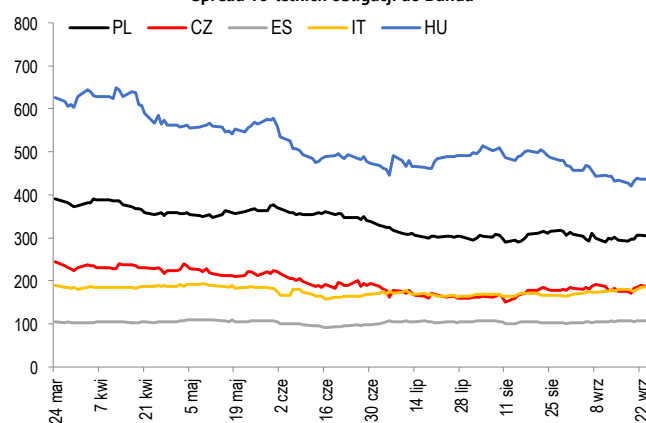
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (22 września)								
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	39,5	-	39,8	39,1
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47,1	-	49,8	47,3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	44,0	-	43,4	43,5
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	47,6	-	48,4	47,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	7,3	7,4	7,3	8,0
PONIEDZIAŁEK (25 września)								
10:00	DE	Ifo	IX	pkt	85,1	-	85,7	85,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,0	5,0	5,0	5,0
WTOREK (26 września)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	IX	%	13,00	-	-	13,00
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IX	pkt	105,5	-	-	106,1
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	-2,0	-	-	4,4
ŚRODA (27 września)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0,4	-	-	-5,2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	IX	%	7,00	-	-	7,00
CZWARTEK (28 września)								
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	92,3	-	-	93,3
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,3	-	-	0,4
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	2,3	-	-	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	214	-	-	201
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,3	-	-	0,9
PIĄTEK (29 września)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,5	-	-	-1,0
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-0,4	-	-	-0,4
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	8,5	8,7	-	10,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	4,5	-	-	5,2
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,4	-	-	0,8
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,5	-	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,5	-	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	67,7	-	-	69,5

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