

Codziennik

Rośnie nadpłynność walutowa sektora bankowego

Dzisiaj publikacja minutes z wrześniowego posiedzenia FOMC
NBP zwraca uwagę na nadpłynność walutową sektora bankowego
Kontynuacja umocnienia złotego, spadki rentowności obligacji

Dzisiaj opublikowany został drugi szacunek inflacji HICP we wrześniu w Niemczech. Wstępny szacunek 0,2% m/m i 4,3% r/r został potwierdzony. Po południu opublikowane zostaną minutes z wrześniowego posiedzenia decyzyjnego FOMC.

NBP dostrzegł nadpłynność walut w krajowym sektorze bankowym wykorzystywaną do zakupu krajowych obligacji. Według wczorajszej depeszy PAP NBP dostrzegł nadwyżkę walut w krajowym sektorze bankowym, która jest wywołana z jednej strony wzrostem wartości depozytów walutowych przedsiębiorstw i gospodarstw domowych, a z drugiej strony spadkiem wartości udzielanych kredytów nominowanych w walutach obcych, przy jednoczesnym funkcjonowaniu źródeł finansowania tych kredytów, opartym na długoterminowych umowach (swapy walutowe, kredyty otrzymane od nierezydentów). Według NBP takie zjawisko mogło przyczynić się do zwiększonych zakupów krajowych obligacji skarbowych przez krajowe banki szczególnie od drugiej połowy 2022 r. „z istotnym udziałem instrumentów rynku pieniężnego”. Dostrzegliśmy to zjawisko już jakiś czas temu, przy wzroście depozytów walutowych i spadku należności walutowych w sektorze bankowym pojawiła się nadwyżka od maja 2022 r. To przy ograniczeniach możliwości zakupów zagranicznych papierów wartościowych mogło generować transakcje zamienne walut na złote poprzez fx swap przyczyniać się do rosnącego basis swap, podczas gdy pozyskane złote były wykorzystywane do zakupu krajowych papierów skarbowych.

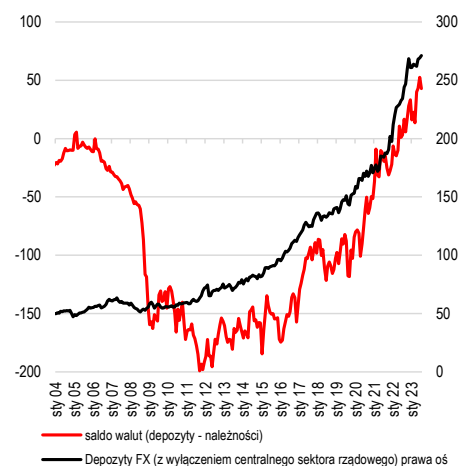
Międzynarodowy Fundusz Walutowy obniżył prognozę wzrostu PKB Polski w 2023 r. do 0,6% r/r z 1,2% r/r. Jednocześnie prognoza wzrostu polskiego PKB w 2024 r. została zrewidowana w górę do 2,3% r/r z 2,2% r/r. O ile w przypadku tego roku nasza prognoza jest zbliżona (0,7%), to na kolejny rok jesteśmy wyraźnie bardziej optymistyczni, przewidując przyspieszenie PKB do ok. 3%. Jeśli chodzi o prognozy inflacji, wg Funduszu w 2023 r. ma ona wynieść 12,0% r/r, a w 2024 r. 6,4% r/r. W kolejnych latach MFW przewiduje stopniowe obniżanie inflacji, ale na tyle powolne, że dopiero w 2028 r. średnioroczna inflacja znajdzie się na poziomie celu inflacyjnego 2,5%.

Złoty ponownie umocnił się wobec głównych walut, o ok. 0,6% do euro i 1,1% do dolara. Kurs EURPLN spadł o ok. 4,53 z 4,56, zyskiwał także forint o ok. 0,4% do 386,8. Z kolei czeska korona traciła na wartości wobec euro ok. 0,5%. Negatywnym czynnikiem dla korony mógł być znacznie głębszy od oczekiwań spadek inflacji za wrzesień do 6,9% r/r z 8,5% w sierpniu, co wywołało ruch spadkowy na czeskim rynku stopy i zwiększyło oczekiwania na szybsze obniżki stóp CNB. Forint zachowywał się lepiej, mimo że spadek inflacji również był głębszy niż zakładano: do 12,2% r/r z 16,4%, przy mniejszym ruchu na rynku stopy, co mogło wynikać z tego, że znaczne spadki stóp rynkowych na Węgrzech dokonały się już wcześniej. Korzystnie na złotego i forinta mogło oddziaływać umacniające się euro do dolara do 1,06 w związku ze spadkiem rentowności w USA. Sytuacja na Bliskim Wschodzie póki co wpływa negatywnie głównie na izraelską szekelę, która jest najtańsza od 2016 r. (3,955 do \$). Po mocnej przecenie w poniedziałek i zapowiedzi interwencji walutowych do pułapu 30 mld \$ oraz uruchomienia swapów walutowych przez bank centralny Izraela przecena szekeli wyhamowała.

Na rynkach stopy procentowej notowane były spadki. Na rynku niemieckim rentowności obligacji były dość stabilne, za to znaczny spadek odnotowano na rynku amerykańskim o ok. 12-16pb, po tym jak inwestorzy amerykańscy wrócili do pracy po dniu wolnym, a rynek w USA odrabiał ruch poniedziałkowy, także pod wpływem sytuacji na Bliskim Wschodzie przy gotębich komentarzach R. Bostica z Fed. W kraju krótsze stawki FRA do 9 miesięcy lekko rosły, a spadały dłuższe tenory o 8-9pb. Stawki IRS spadały o 3-9pb, w większym stopniu na dłuższym końcu. Spadek stóp IRS jest zgodny z naszym założeniem na ten tydzień i trochę wynika z sytuacji technicznej. Rynek obligacji zareagował z opóźnieniem na ruch na rynku swap z poprzednich dwóch dni. Być może do pewnego stopnia do ruchu na krajowych stopach przyczyniły się niespodzianki inflacyjne w regionie.

Wyniki pierwszej październikowej aukcji obligacji były relatywnie dobre. Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji podstawowej ok. 9 mld zł obligacji przy popycie przekraczającym ok. 13,3 mld zł. Przy wysokiej sprzedaży obligacji 5-letnich bid-to-cover był, relatywnie niski (ok. 1,28), ale część inwestorów mógł zachęcić do zakupu spadkowy ruch na rynkach bazowych czy nieco szerszy spread asset swap. Duża kwota zaaprobowanych ofert, podobnie zresztą jak na wcześniejszych kilku aukcjach, to efekt wysokich potrzeb pożyczkowych. Na aukcji dodatkowej sprzedano 1,4 mld zł. MF poinformowało, że po wczorajszym przetargu sprzedaży obligacji i sprzedaży dodatkowej potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2023 r. zostały w całości sfinansowane. Poziom prefinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2024 r. – które wg projektu ustawy budżetowej będą na rekordowym poziomie 420,6 mld zł – wynosi około 5%.

Depozyty vs. należności walutowe w systemie bankowym, mld zł



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
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	4.5382	CZKPLN	0.1844
USDPLN	4.2789	HUFPLN*	1.1614
EURUSD	1.0604	RUBPLN	0.0427
CHFPLN	4.7279	NOKPLN	0.3963
GBPPLN	5.2577	DKKPLN	0.6086
USDCNY	7.2964	SEKPLN	0.3933

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/10/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5332	4.5691	4.5612	4.5372	4.5581
USDPLN	4.2705	4.3272	4.3187	4.2738	4.2985
EURUSD	1.0553	1.0619	1.0560	1.0615	-

Rynek stopy procentowej

10/10/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.19	-6
WS0428 (5L)	5.41	-7
DS1033 (10L)	5.90	-11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.11	3	5.63	1	3.98	9
2L	4.64	-3	5.16	-11	3.69	1
3L	4.51	-5	4.87	-12	3.47	1
4L	4.54	-4	4.72	-13	3.37	1
5L	4.61	-6	4.66	-14	3.32	1
8L	4.85	-8	4.61	-15	3.31	0
10L	5.00	-9	4.62	-14	3.35	0

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.90	-15

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.55	-22
T/N	5.80	1
SW	5.85	1
1M	5.92	-2
3M	5.70	1
6M	5.58	0
1Y	5.54	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.53	3
3x6	5.13	2
6x9	4.74	7
9x12	4.44	-4
3x9	5.00	1
6x12	4.63	5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

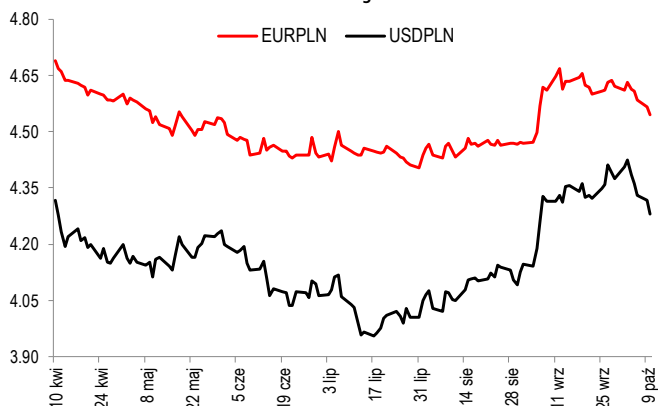
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	312	-12
Francja	14	0	57	-3
Węgry	154	0	475	-31
Hiszpania	55	-2	112	-4
Włochy	51	-2	197	-10
Portugalia	41	0	73	-5
Irlandia	19	0	42	-4
Niemcy	16	0	-	-

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

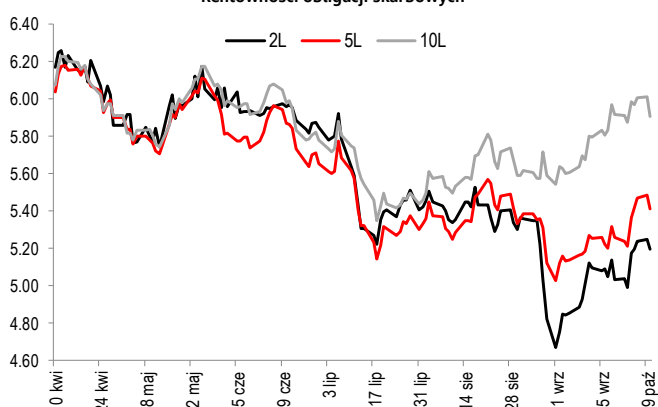
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

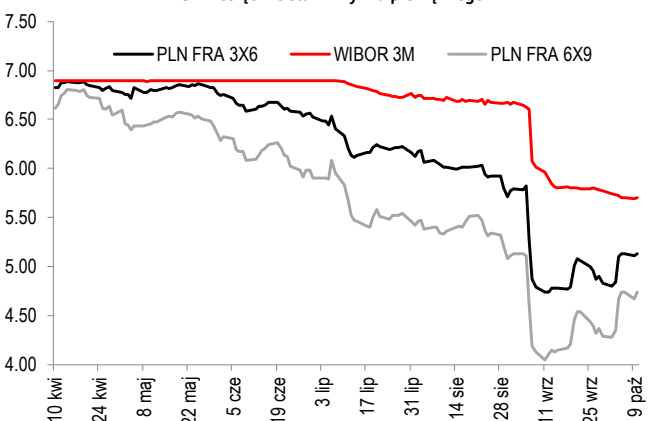
Kurs złotego



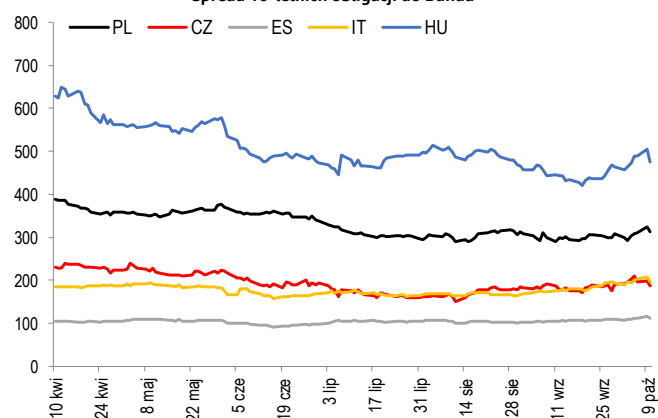
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 października)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1,5	-	3,9	-11,7
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,9	-	-6,1	-2,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	170	-	336	227
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3,7	-	3,8	3,8
PONIEDZIAŁEK (9 października)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0,1	-	-0,2	-0,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,8	-	-1,7	-2,9
WTOREK (10 października)								
08:30	HU	Inflacja	IX	% r/r	12,4	-	-	16,4
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	7,5	-	-	8,5
ŚRODA (11 października)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,2	-	0,2	0,2
20:00	US	Minutes FOMC	20.09.2023					
CZWARTEK (12 października)								
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,3	-	-	0,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	07.10.2023	tys.	210,0	-	-	207,0
PIĄTEK (13 października)								
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	8,2	8,2	-	10,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	0,1	-	-	-1,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	985	375	-	566
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	996	556	-	1 068
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	25 732	26 027	-	25 909
14:00	PL	Import	VIII	mln €	24 801	25 471	-	24 841
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	67,5	-	-	68,1

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