

Codziennik

Niejednoznaczne dane z USA

Dziś brak istotnych publikacji czy wydarzeń
Sierpniowe dane z rynku pracy USA okazały się niejednoznaczne
Stabilny kurs złotego, słabszy dolar, spadki stóp rynkowych w reakcji na dane z USA

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny nie przewiduje żadnych istotnych publikacji z kraju czy z zagranicy. Relatywnie spokojna będzie także pozostała część tygodnia. Nowe dane z Polski pojawią się dopiero w piątek i obejmą finalny szacunek sierpniowej inflacji, a także lipcowy bilans płatniczy. Za granicą uwaga będzie skupiona na danych o inflacji w sierpniu, które w zostaną opublikowane we wtorek w niektórych gospodarkach regionu, a także w środę w USA. Ważna będzie też czwartkowa decyzja EBC, która może przynieść kolejną obniżkę stóp procentowych o 25 pb.

Przemysław Litwiniuk z RPP ocenił w TOK FM, że obniżki stóp procentowych w przyszłym roku nie są wykluczone, a odpowiednim momentem na nie może być druga połowa roku. **Ludwik Kotecki** stwierdził w wywiadzie dla agencji Bloomberg, że widzi większość w Radzie, która jest gotowa rozpocząć dyskusję o luzowaniu polityki w I kw. 2025 r., bez rozstrzygnięcia o jej wyniku. Z drugiej strony, **Joanna Tyrowicz** napisała na platformie LinkedIn, że zgodnie z modelami NBP stopą procentową, która miała szansę zapewnić sprowadzenie inflacji do celu, jest 7,75%.

Sierpniowe dane z rynku pracy USA były mieszane. Z jednej strony, zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło o 142 tys. etatów, czyli o około 20 tys. mniej, niż oczekiwał rynek, a wzrosty z lipca i czerwca zostały zrewidowane w dół o w sumie 86 tys. Z drugiej strony, po czterech miesiącach wzrostów, stopa bezrobocia spadła o 0,1 pkt proc. do 4,2%. Dodatkowo, zatrudnienie mierzone wg badania gospodarstw domowych wzrosło o 168 tys., czyli w największej skali od marca, a średnia stawka godzinowa uległa zwiększeniu o 0,4%, 0,1 pkt proc. powyżej oczekiwań. Ogółem, dane nadal wskazują, że sytuacja na rynku pracy ulega normalizacji, ale nie są jednoznacznie negatywne.

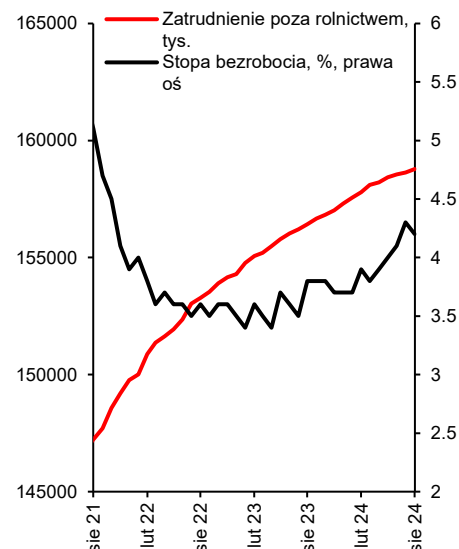
Prezes Fed w Nowym Jorku, John Williams powiedział w piątek, że nadszedł odpowiedni czas na zredukowanie restrykcyjności polityki pieniężnej, ponieważ gospodarka znajduje się w równowadze, a inflacja zmierza do celu 2%. Rynek oczekuje, że Fed dostarczy pierwszą obniżkę stóp procentowych na najbliższym, wrześniowym posiedzeniu.

Indeks światowych cen żywności FAO osunął się w sierpniu o 0,3 pkt do 120,7 pkt. Lekki spadek indeksu stanowił wypadkową spadków indeksów cen cukru (-5,7 pkt), mięsa (-0,9 pkt) i zbóż (-0,6 pkt), a także wzrostów indeksów cen nabiału (+2,8 pkt) i olejów roślinnych (+1,0 pkt). Choć indeks światowych cen żywności znajduje się na relatywnie stabilnym poziomie od trzech miesięcy, to jego roczna dynamika dalej utrzymuje się w wyraźnym trendzie wzrostowym, co może prowadzić do wzrostu presji inflacyjnej.

Stabilny kurs złotego. Piątkowa sesja stała pod znakiem słabych nastrojów na rynkach akcji w Europie i USA. Choć często wzrost oczekiwań na obniżki stóp w USA poprawia nastroje rynkowe tym razem nie najlepszym danym o zatrudnieniu z USA towarzyszyły spadki rentowności obligacji, ale nie było pozytywnej reakcji rynków akcji. Mimo ostabienia dolara złoty i czeska korona były stabilne względem euro przy lekkim umocnieniu forinta. Od połowy sierpnia EURPLN oscyluje w wąskim przedziale 4,25-4,30, a podobnie niską zmienność notują waluty regionu. Podobna sytuacja może utrzymać się w tym tygodniu w obliczu braku nowych kluczowych danych z kraju i braku silnej reakcji rynków na sierpniowe dane z rynku pracy w USA. Sytuacja techniczna sprzyja naszym zdaniem delikatnemu osłabieniu PLN. Zbliżające się wybory w USA czy niepewne perspektywy polityki fiskalnej i ścieżki długu oraz wciąż podwyższona inflacja mogą ciężać złotemu w dalszej części roku. W horyzoncie kilku miesięcy zakładamy, że rosnący dysparytet stóp procentowych powinien działać w kierunku mocniejszego złotego. Znaczne umocnienie waluty mogłoby potencjalnie przyspieszyć rozważania RPP na temat obniżki stóp. Obecnie zakładamy, że pierwsza redukcja mogłaby nastąpić w połowie przyszłego roku.

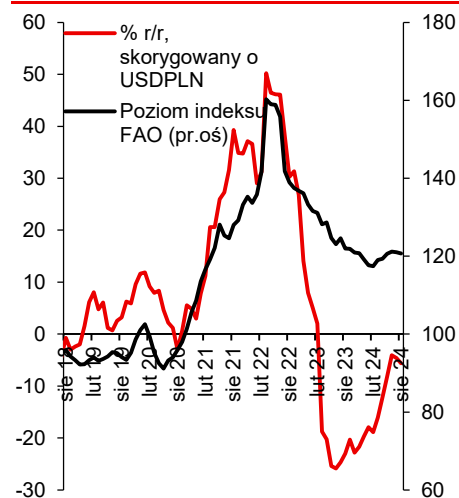
Krajowe stopy i rentowności na rynkach bazowych w dół w reakcji na słabe dane z USA. Spadkowa tendencja na rynku stopy procentowej może się utrzymać w tym tygodniu. Przy braku publikacji danych krajowych sądzimy, że rynek będzie pod większym wpływem sytuacji na rynkach bazowych, a te mogą być zdominowane przez nie najlepsze dane z USA i strefy euro publikowane pod koniec ub.tyg. oraz oczekiwania na redukcję stóp przez EBC oraz komunikację nt. dalszych ruchów. Zakładamy w podstawowym scenariuszu jeszcze jedną obniżkę stóp EBC (oprócz września) do końca br. oraz obniżkę stóp o 25 pb przez Fed we wrześniu oraz dodatkowe 50 pb w IV kw. Taki scenariusz na stopy oraz perspektywa obniżek w Polsce od połowy przyszłego roku stwarzają przestrzeń do okresowych korekt stóp rynkowych w górę. Poza tym ważna dla rynku długu będzie kolejna aukcja obligacji z podażą ok. 4-8 mld zł przy dodatniej podaży netto wobec braku zapadalności w tym miesiącu, co może podtrzymywać spready kredytowe na podwyższonym poziomie.

Dane z rynku pracy USA



Źródło: LSEG, Santander

Indeks cen żywności FAO



Źródło: FAO, 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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2798	CZKPLN	0.1708
USDPLN	3.8669	HUFPLN*	1.0734
EURUSD	1.1068	RUBPLN	0.0430
CHFPLN	4.5691	NOKPLN	0.3599
GBPPLN	5.0707	DKKPLN	0.5735
USDCNY	7.1107	SEKPLN	0.3741

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06/09/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2718	4.2831	4.2819	4.2829	4.279
USDPLN	3.8330	3.8681	3.8520	3.8631	3.8489
EURUSD	1.1064	1.1155	1.1115	1.1085	-

Rynek stopy procentowej

06/09/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.70	-8
WS0429 (5L)	5.08	-6
DS1033 (10L)	5.30	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.55	-4	4.26	-9	2.89	-3
2L	4.94	-6	3.69	-11	2.54	-4
3L	4.58	-7	3.54	-9	2.42	-4
4L	4.44	-7	3.47	-5	2.38	-3
5L	4.40	-8	3.45	-6	2.38	-2
8L	4.42	-8	3.48	-3	2.40	-1
10L	4.47	-8	3.52	-2	2.44	-1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.21	-14

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.72	1
T/N	5.77	0
SW	5.83	1
1M	5.83	3
3M	5.86	1
6M	5.85	0
1Y	5.83	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.83	0
3x6	5.74	2
6x9	5.34	-5
9x12	4.85	-7
3x9	5.69	-2
6x12	5.26	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

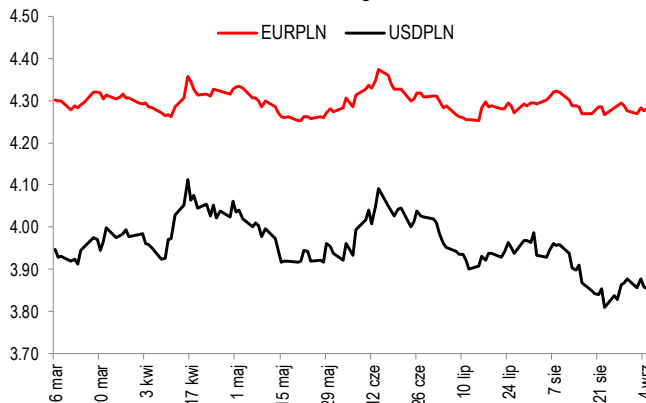
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	0	312	-3
Francja	15	0	71	1
Węgry	122	0	409	3
Hiszpania	35	0	83	2
Włochy	24	0	138	2
Portugalia	23	0	63	3
Irlandia	12	0	41	3
Niemcy	6	0	-	-

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

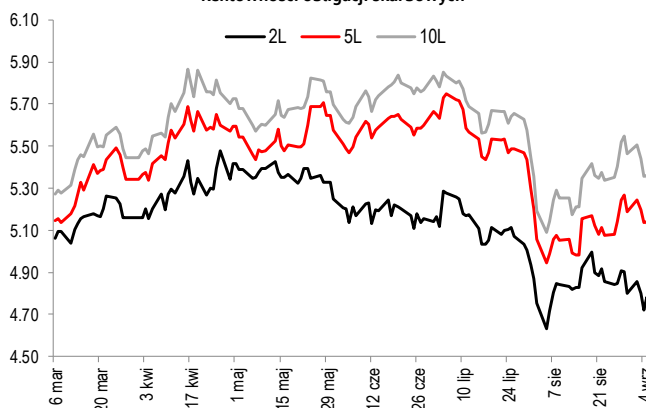
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

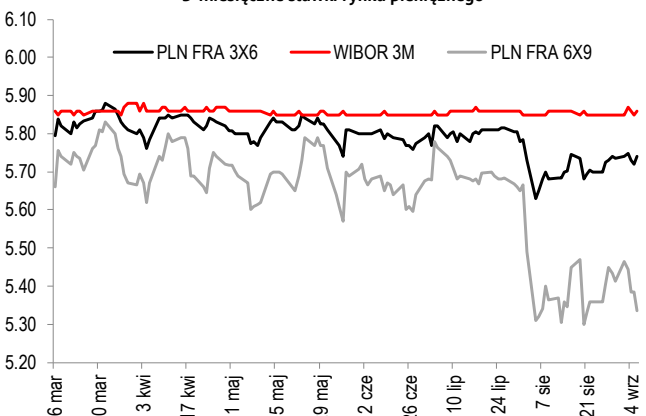
Kurs złotego



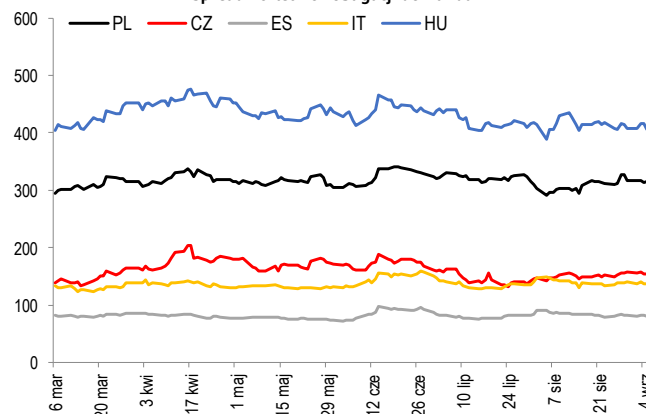
Rentowności obligacji skarbowych



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 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	1,1	-	1,7	-3,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	-0,4	-	-2,4	1,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-5,9	-	-6,4	-3,7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	7,3	-	7,2	-9,0
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,6	-	0,6	0,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	165	-	142	114
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,2	-	4,2	4,3
PONIEDZIAŁEK (9 września)								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji danych								
WTOREK (10 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% r/r	2,0	-	-	2,6
08:30	HU	Inflacja	VIII	% r/r	3,6	-	-	4,1
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	2,0	-	-	2,2
ŚRODA (11 września)								
14:30	US	Inflacja	VIII	% r/r	2,6	-	-	2,9
CZWARTEK (12 września)								
14:15	EZ	Decyzja EBC	IX	%	3,50	-	-	3,75
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	230	-	-	227
PIĄTEK (13 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	4,3	4,3	-	4,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-2,7	-	-	-3,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-445	-514	-	588
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-900	-954	-	-191
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	26377	26320	-	27092
14:00	PL	Import	VII	mln €	27213	27274	-	27283
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	68,0	-	-	67,9

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