

Codziennik

Jaka obniżka stóp Fed?

Dzisiaj FOMC decyduje o poziomie stóp procentowych w USA, oczekiwana obniżka
 Drugi poważny spadek m/m indeksu ZEW
 Widzimy rosnące ryzyko nowelizacji budżetu wobec kosztów odbudowy terenów powodziowych
 Niewielkie zmiany na rynku walutowym w oczekiwaniu na Fed, dalszy marginalny spadek stóp

Dzisiaj najważniejszym wydarzeniem będzie decyzja FOMC, która najprawdopodobniej przyniesie pierwszą obniżkę stóp procentowych w USA w tym cyklu. Spodziewamy się, że jej rozmiar wyniesie 25 pb, zgodnie z konsensem wśród analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg. Z kolei na bazie cen instrumentów pochodnych na stopę procentową można wyciągnąć wniosek, że rynek stawia w nieco większym stopniu na cięcie o 50 pb niż o 25 pb (wyceniony spadek o 41 pb). Poza decyzją FOMC uwagę rynków zwróci także publikacja przez Fed odświeżonych prognoz ekonomicznych i tzw. wykresu kropkowego (dot-plot), ilustrującego preferencje członków FOMC względem poziomów stóp procentowych w kolejnych latach i docelowego poziomu jaki powinien być osiągnięty. Poza tym, w USA pojawiają się również informacje o rozpoczętych w sierpniu budowlach domów, a w strefie euro ukażą się pełne dane o sierpniowej inflacji HICP.

Rząd przygotowuje program odbudowy terenów, które ucierpiały w wyniku powodzi, poinformował wczoraj premier Donald Tusk podczas posiedzenia sztabu kryzysowego. Zgodnie ze słowami premiera, rząd zamierza nie tylko dostarczyć doraźną pomoc powodziąnom, ale także wziąć odpowiedzialność za odbudowę infrastruktury czy porządkowanie miast i wsi. Premier dodał, że z tego powodu rząd będzie musiał przemyśleć założenia budżetowe, ponieważ aktualnie w budżecie zarezerwowano jedynie środki na bezpośrednią pomoc dla poszkodowanych. Stanowi to wyraźny sygnał, że – jak pisaliśmy już wczoraj – w wyniku powodzi wzrosło prawdopodobieństwo nowelizacji budżetu. Program odbudowy ma zostać zaprezentowany po zakończeniu akcji przeciwpowodziowej i ratowniczej. Premier zwrócił również uwagę, że po ocenie strat wywołanych powodzią Polska będzie mogła zawnioskować o pomoc z UE. Według premiera rząd może wprowadzić narzędzia do kontroli cen na terenach powodziowych. Premier poinformował, że według ministra finansów obecnie na zwalczanie skutków powodzi przeznaczono 2 mld zł i trwają prace by tę kwotę zwiększyć. Minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz poinformowała, że na odbudowę po powodzi przekierowane będzie 1,5 mld zł z funduszy unijnych.

Komisja Europejska zatwierdziła polski program pomocy o wartości ok. 5 mld złotych, który ma wspierać inwestycje w sektorach strategicznych, by wspomagać przechodzenie na gospodarkę o zerowej emisji netto. Przewidziana w programie pomoc będzie miała formę dotacji bezpośrednich i będzie dostępna dla przedsiębiorstw produkujących urządzenia takie jak baterie, panel słoneczne, turbiny wiatrowe itp.

Wskaźnik ZEW, mierzący oczekiwania gospodarcze w Niemczech, spadł we wrześniu o 15,6 pkt do 3,6 pkt, wyraźnie poniżej oczekiwanego przez rynek poziomu 17,0 pkt. Stanowi to już drugi z rzędu dwucyfrowy spadek indeksu, po osłabieniu o 22,6 pkt w sierpniu, co wskazuje na nagły wzrost pesymizmu respondentów badania. Pogorszeniu uległ także wskaźnik oceny bieżącej sytuacji gospodarczej, który spadł o 7,2 pkt do -84,5 pkt i znalazł się na najniższym poziomie od maja 2020 r. Ogółem, nowe odczyty indeksów ZEW dostarczają kolejnych powodów do obaw o perspektywę gospodarki Niemiec.

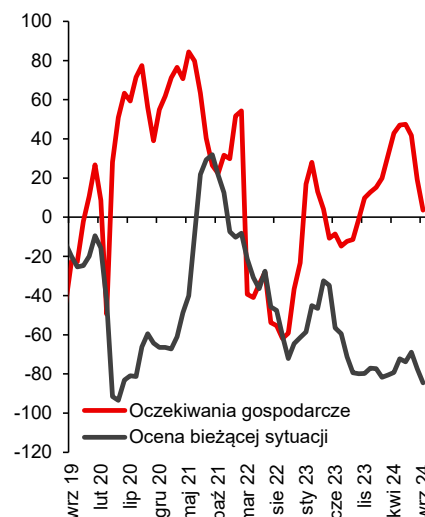
Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w sierpniu o 0,1% m/m wobec lipcowego wyniku +1,1% m/m, delikatnie powyżej oczekiwań. Sprzedaż po wyłączeniu aut i paliw wzrosła o 0,2% m/m, poniżej oczekiwań (0,3%). Trudno te dane uznać za objaw wpadania USA w recesję, więc raczej powinny działać przeciwko obniżce stóp dzisiaj przez Fed większej niż 25 pb.

Przedstawiciel Moody's poinformował, że sytuacja fiskalna Polski staje się trudniejsza, ale nadal mieści się w ramach obecnego ratingu na poziomie "A2". Główny analityk Moody's na Polskę S. Dyck powiedział, że widzi kontynuację siły gospodarczej, potencjalną poprawę instytucjonalną, co razem implikuje stabilność ratingu. Jego zdaniem obecny rząd nie zaryzykuje utrzymanie deficytu na obecnym poziomie, choć następne wybory powszechne w 2027 r. stwarzają ryzyko mniejszej konsolidacji. Przegląd ratingu Polski przez Moody's zostanie opublikowany w piątek.

Niewielkie zmiany na rynku FX w oczekiwaniu na Fed. Na rynkach akcji przeważały pozytywne nastroje zarówno w Europie jak i USA, gdzie Dow Jones i S&P odnotowały nowe rekordowe poziomy. Złoty lekko zyskiwał do ok. 4,263 do euro, umacniała się także czeska korona przy marginalnym osłabieniu forinta. Towarzyszył temu nieznacznie umacniający się dolar do euro. Dziś kluczowe dla kursu EURUSD i być może także dla walut gospodarek wschodzących będzie posiedzenie Fed. Rynek wycenia więcej niż 1 obniżkę stóp. W przypadku ich redukcji o 25 pb tak jak zakładamy dolar może zyskać.

Niewielki dalszy spadek stóp rynkowych. Stawki FRA obniżyły się o 1-4pb, IRS do 2pb a rentowności obligacji o ok. 1pb. Podobny marginalny ruch z kierunkiem w dół były odnotowane na rynkach bazowych. Ograniczeniem dla dalszych spadków stawek dolarowych były nieco lepsze dane o sprzedaży detalicznej z USA. Przy mniejszej skali redukcji stóp przez Fed widzimy potencjał do wzrostu stóp rynkowych na rynkach bazowych i w kraju.

Nastroje gospodarcze w Niemczech według wskaźników ZEW, pkt



Źródło: ZEW, 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 Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2723	CZKPLN	0.1701
USDPLN	3.8408	HUFPLN*	1.0707
EURUSD	1.1122	RUBPLN	0.0420
CHFPLN	4.5433	NOKPLN	0.3620
GBPPLN	5.0584	DKKPLN	0.5725
USDCNY	7.0957	SEKPLN	0.3773

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/09/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2639	4.2820	4.2754	4.2714	4.2748
USDPLN	3.8283	3.8514	3.8423	3.8419	3.8354
EURUSD	1.1110	1.1146	1.1124	1.1117	-

Rynek stopy procentowej

17/09/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.66	5
WS0429 (5L)	5.00	1
DS1033 (10L)	5.31	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.47	0	4.16	4	2.83	1
2L	4.78	1	3.66	3	2.47	4
3L	4.44	1	3.49	5	2.36	4
4L	4.32	3	3.43	3	2.33	4
5L	4.29	1	3.42	4	2.32	4
8L	4.33	1	3.42	2	2.36	4
10L	4.41	1	3.46	4	2.40	3

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.37	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.59	-13
T/N	5.76	-1
SW	5.83	0
1M	5.83	-1
3M	5.85	-2
6M	5.85	0
1Y	5.80	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.81	-3
3x6	5.72	-2
6x9	5.27	2
9x12	4.62	-1
3x9	5.68	1
6x12	5.17	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

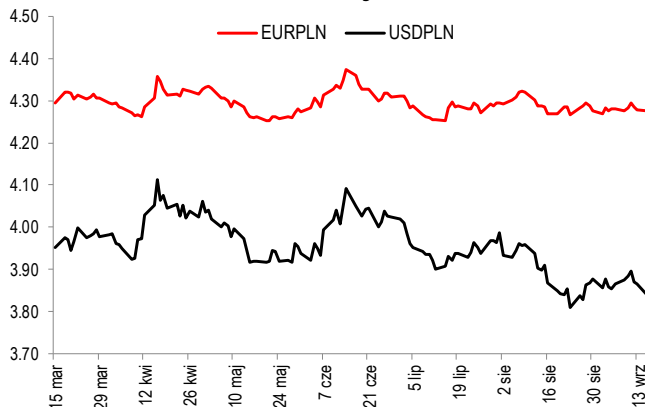
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	317	4
Francja	13	0	71	1
Węgry	122	0	417	3
Hiszpania	34	0	80	0
Włochy	24	0	136	-1
Portugalia	21	0	59	0
Irlandia	12	0	39	1
Niemcy	5	0	-	-

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

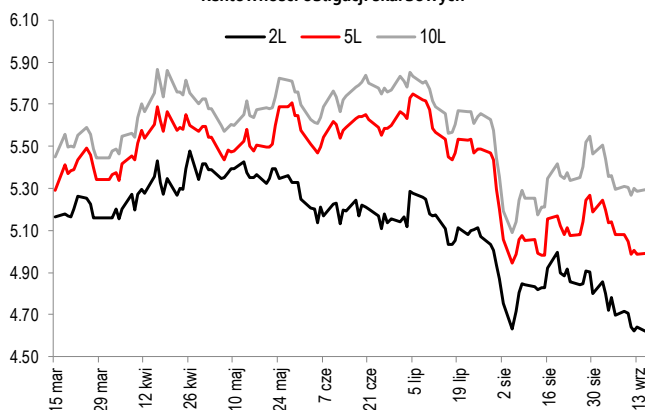
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

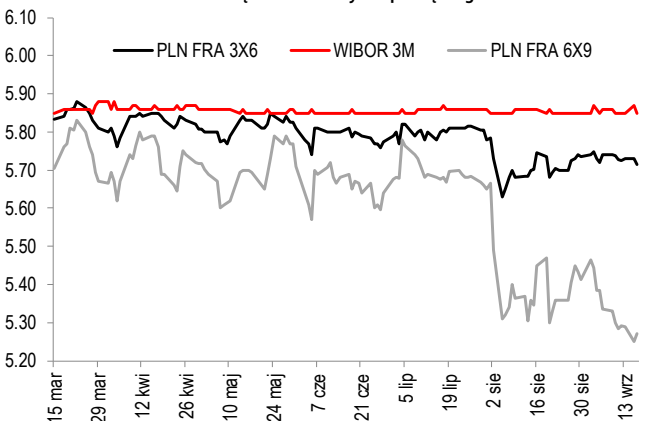
Kurs złotego



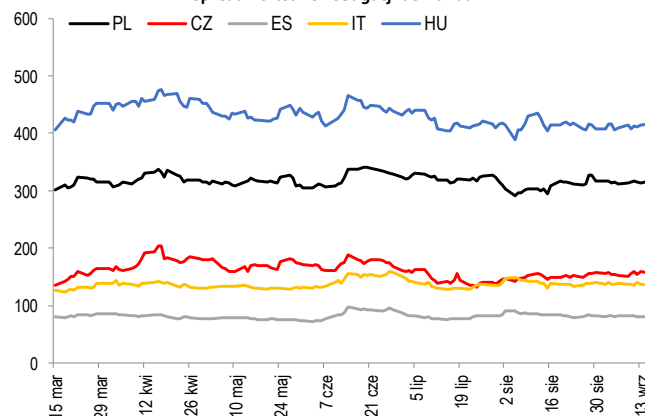
Rentowności obligacji skarbowych



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 (13 września)							
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	4,3	4,3	4,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,5	-	-0,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-448	-514	-1 462
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-927	-954	-1 450
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	26 433	26 320	27 009
14:00	PL	Import	VII	mln €	27 274	27 274	28 459
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	68,5	-	69,0
PONIEDZIAŁEK (16 września)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	3,8	3,8	3,7
WTOREK (17 września)							
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-80,0	-	-84,5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-0,2	-	0,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,2	-	0,8
ŚRODA (18 września)							
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	2,2	-	-
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	5,9	-	-
20:00	US	Decyzja FOMC	IX	%	5,25	-	-
CZWARTEK (19 września)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	-0,3	-0,3	-
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	10,7	11,0	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-0,3	-0,4	-
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-4,8	-4,7	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	226	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-1,3	-	-
PIĄTEK (20 września)							
Brak publikacji							

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