

# Codziennik

## Dzisiaj posiedzenie RPP

Obligacje pod presją sygnałów z Niemiec  
Waluty państw rozwijających się tracą  
Słabnie krajowy popyt na pracę  
Dzisiaj decyzja RPP

Wtorek był kolejnym dniem relatywnie niewielkich zmian walut państw rozwiniętych oraz wyprzedzały obligacji na rynkach bazowych czy peryferiach strefy euro. Wciąż mocny był dolar, co ciążyło walutom z rynków wschodzących, głównie forintowi. Do tej pory głosy o tym, że Niemcy mogłyby poluzować politykę fiskalną pojawiały się jedynie jako nieoficjalne sygnały w mediach. Wczoraj natomiast minister finansów tego kraju powiedział, że w przypadku kryzysu jego kraj jest gotowy przeznaczyć miliardy euro na wsparcie gospodarki. Słowa te nie miały przełożenia na notowania euro i wpisały się w trend wzrostu rentowności długu w Europie. Pewnym wsparciem dla nastrojów rynkowych była zapowiedź Chin, że będą starać się złagodzić negatywne skutki wojen handlowych oraz dymisja Johna Boltona, doradcy Trumpa ds. bezpieczeństwa. Bolton był uważany za zwolennika siłowego rozwiązywania konfliktów, więc jego dymisja może wpłynąć na niższą wycenę ryzyka geopolitycznego (np. w kontekście konfliktu z Iranem).

Według słów J. Kaczyńskiego z dzisiejszego wywiadu dla PR1, szacunki NBP wskazują na brak zagrożeń w związku z podwyżką płacy minimalnej. Jakkolwiek chętnie zapoznalibyśmy się z tymi niejawnymi szacunkami, to warto podkreślić, że badania naukowe nie są konkluzywne jeśli chodzi o wpływ podwyżek płac minimalnych na gospodarkę. Nieco większa zgodność panuje w kwestii ryzykowności wzrostu wynagrodzenia minimalnego powyżej 50% średniej, jednak naszym zdaniem nierozsądne jest przede wszystkim rozpisywanie planu wzrostu tego miernika na 5 lat w przód, bez uwzględnienia sytuacji gospodarczej.

**Dzisiaj RPP** spotyka się po sierpniowej przerwie. Ostatnie posiedzenie odbywało się kiedy znany był wstępny szacunek czerwcowej inflacji (2,6% r/r), a obecnie znamy już szczegóły odczytu za sierpień (2,8% r/r po spadku z 2,9%). Inflacja jest obecnie powyżej ścieżki z lipcowej projekcji NBP – średnia na II kw. wyniosła 2,4% r/r wobec projekcji 2,2%, a średnia za III kw. może wynieść 2,8-2,9% wobec 2,2-2,3% prognozowanych przez bank centralny. Inflacja bazowa także jest wyraźnie powyżej szacunków NBP. Nie sądzimy jednak, by retoryka RPP stała się przez to jastrzębia. Niepewność dotycząca globalnego wzrostu i luzowanie polityki pieniężnej na świecie daje Radzie argument za kontynuacją wyczekującego nastawienia i utrzymaniem stóp bez zmian przez dłuższy czas. W tym miesiącu prezes Adam Glapiński będzie miał dodatkowe zadanie – umniejszyć znaczenie lipcowego wniosku o podwyżkę stóp o 25 pb (teraz możliwy jest kolejny taki wniosek). Może on nawet nieco złagodzić swoje nastawienie i przeznaczyć więcej miejsca na rozważanie obniżek stóp NBP by nieco przesłonić głosowany wniosek o podwyżkę. W dalszym ciągu oczekujemy stabilnych stóp w tym i przyszłym roku.

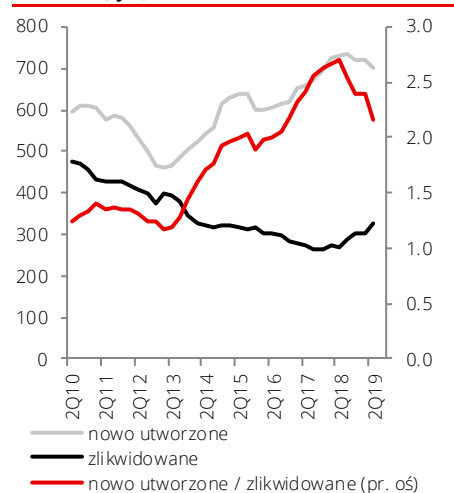
**EURUSD** wahał się wczoraj wokół 1,104 wobec braku publikacji ważnych danych makro i mimo wypowiedzi ministra finansów Niemiec. Wczorajsza sesja pokazała, że nie należy się spodziewać wyraźniejszych ruchów przed jutrzejszą decyzją EBC. Dzisiaj też nie poznamy żadnych ważnych publikacji ze świata i EURUSD pozostanie zapewne w wąskim przedziale wyznaczonym przez minimum i maksimum z czwartkowej sesji (1,102-1,108).

**EURPLN** pozostał wczoraj powyżej 4,33, poziomu, przy którym zatrzymał się ruch spadkowy rozpoczęty w drugiej połowie sierpnia. USDPLN wahał się wczoraj w przedziale 3,92-3,93. Sądzimy, że EURPLN pozostanie powyżej 4,33 do jutrzejszej decyzji EBC. **W przypadku walut regionu**, najsłabiej radził sobie forint – EURHUF wzrósł do 331,8, tylko nieznacznie poniżej rekordowego poziomu z końca sierpnia. Presję na węgierską walutę wywierały dane o niższej od prognoz inflacji i spadki na giełdzie w Budapeszcie (negatywnie wyróżniała się na tle Europy). Czeska korona i rubel nie uległy dużym zmianom.

**Na polskim rynku stopy procentowej** rentowności oraz IRS na średnim i długim końcu wzrosły o 3-6 pb, podczas gdy krótki koniec nieco zyskał lub pozostał stabilny. Polski dług był pod presją osłabienia za granicą, ale radził sobie słabiej niż obligacje Niemiec. W efekcie, 10-letni spread do Bundy wzrósł powyżej 270 pb osiągając najwyższy poziom od końca czerwca.

**Popyt na pracę** mierzony liczbą wakatów zmniejszył się w II kw. w ujęciu r/r drugi kwartał z rzędu po ponad pięciu latach wzrostów. Spadła r/r zarówno pula wolnych miejsc pracy jak i liczba nowo utworzonych miejsc pracy w trakcie kwartału. Jednocześnie kontynuowany jest wzrost liczby miejsc pracy likwidowanych w trakcie kwartału. Według nas dane świadczą o tym, że firmy dostosowały w dół popyt na pracę, ze względu na niepewność perspektyw gospodarczych i/lub warunki podażowe na rynku pracy. Udział nowych miejsc pracy, których nie udało się obsadzić w trakcie kwartału do ogółu wakatów pozostających na koniec kwartału cofnął się do jednego z niższych poziomów ostatnich 9 lat, co może oznaczać osłabienie presji płacowej.

### Tworzenie i niszczenie miejsc pracy, w kwartale (tys.)



Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 22 534 18 87  
Marcin Luziński 22 534 18 85  
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86  
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23  
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

### Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie			
EURPLN	4.3325	CZKPLN	0.1675
USDPLN	3.9232	HUFPLN*	1.3071
EURUSD	1.1044	RUBPLN	0.0600
CHFPLN	3.9542	NOKPLN	0.4385
GBPPLN	4.8484	DKKPLN	0.5808
USDCNY	7.1147	SEKPLN	0.4056

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 10/09/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.331	4.339	4.337	4.331	4.335
USDPLN	3.918	3.930	3.922	3.923	3.9273
EURUSD	1.103	1.106	1.106	1.104	-

### Rynek stopy procentowej 10/09/2019

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0721 (2L)	1.56	-1	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.92	6	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	2.16	7	21 mar 19	DS1029	2.877

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.71	0	1.85	4	-0.47	0
2L	1.77	1	1.64	7	-0.51	1
3L	1.77	3	1.54	8	-0.51	1
4L	1.77	3	1.50	8	-0.49	1
5L	1.78	3	1.49	8	-0.45	2
8L	1.79	4	1.53	7	-0.27	3
10L	1.81	3	1.58	7	-0.13	3

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.65	0
T/N	1.64	-1
SW	1.60	0
2W	1.60	0
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.85	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.72	0
6x9	1.70	-1
9x12	1.69	1
3x9	1.78	-1
6x12	1.78	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

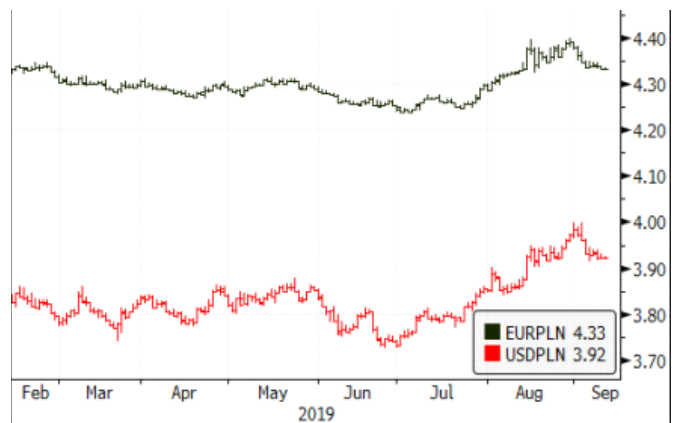
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.70	7
Francja	21	0	0.30	0
Węgry			2.77	-3
Hiszpania	41	-1	0.80	-1
Włochy	145	-1	1.55	-2
Portugalia	43	-1	0.82	-1
Irlandia	32	1	0.58	3
Niemcy	11	1	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

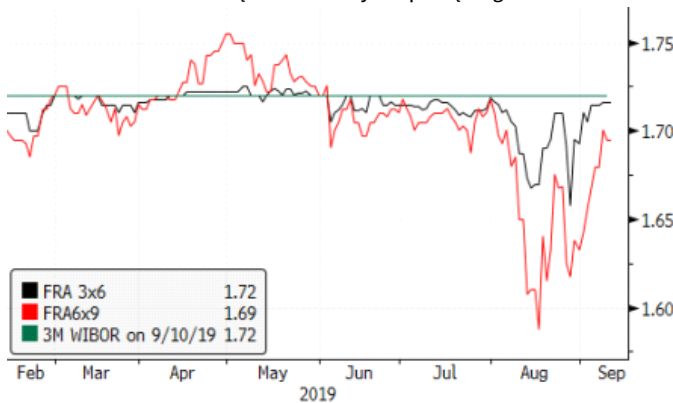
### Kurs złotego



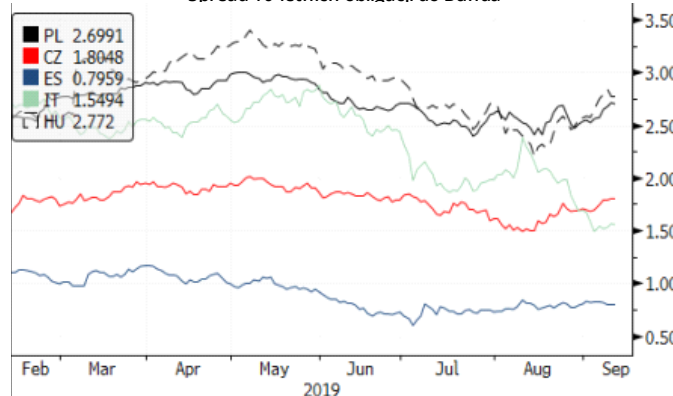
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bundów



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (6 września)</b>								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,4	-	-0,6	-1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	2,9	-	0,1	-3,8
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	5,9	-	8,7	4,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,1	-	1,2	1,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	VIII	tys.	160	-	130	159
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,7	-	3,7	3,7
<b>PONIEDZIAŁEK (9 września)</b>								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-0,7	-	0,5	-0,1
<b>WTOREK (10 września)</b>								
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	2,8	-	2,9	2,9
09:00	HU	Inflacja	VIII	% r/r	3,2	-	3,1	3,3
<b>ŚRODA (11 września)</b>								
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>		<b>%</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>		<b>1,50</b>
<b>CZWARTEK (12 września)</b>								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,1	-		-0,1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0,1	-		-1,6
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,1	-		0,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		217
<b>PIĄTEK (13 września)</b>								
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>		<b>2,8</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>4,0</b>	<b>-400</b>		<b>21</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>-80</b>	<b>-14</b>		<b>-77</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>19 046</b>	<b>18 845</b>		<b>18 068</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>18 955</b>	<b>18 859</b>		<b>18 145</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-		0,7
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	90,2	-		89,8

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