

# Codziennik

## Dzisiaj posiedzenie FOMC

Korekta przed posiedzeniem FOMC  
Rząd przyjął założenia makroekonomiczne do budżetu 2021  
Złoty i inne waluty CEE lekko tracą  
Krajowy dług korzysta z umocnienia Bunda  
Dzisiaj wieczorem decyzja FOMC

We wtorek doszło do korekty trendów obserwowanych od przynajmniej kilku ostatnich sesji. Dolar nieco się umocnił po znacznej deprecjacji, co spowodowało gwałtowne zatrzymanie trendu wzrostowego ceny złota i srebra oraz przyczyniło się do lekkiego osłabienia walut z rynków wschodzących. Podczas gdy na rynku walutowym i surowców inwestorzy zmniejszali aktywność przed dzisiejszym posiedzeniem FOMC, obligacje USA i Niemiec kontynuowały umocnienie.

Dzisiaj wieczorem swoją decyzję ws stóp procentowych ogłosi **FOMC**. Nie spodziewamy się, by parametry polityki pieniężnej uległy zmianie, a dla rynku kluczowe może być czy pojawi się wskazówka czy amerykańscy bankierzy centralni planują w najbliższej przyszłości podjąć działania w celu kontroli stawek na krzywej rentowności amerykańskich obligacji. Wydaje się, że w ostatnich dniach rynek dość agresywnie wyceniał podtrzymanie gołębiego przekazu i nawet jeśli się to potwierdzi, to może dojść do korekty i realizacji zysków z ostatniego ruchu wzrostowego EURUSD, cen złota czy umocnienia obligacji.

Rząd przyjął **założenia do budżetu 2021**. Główne liczby pokrywają się z informacjami Dziennika Gazety Prawnej z ubiegłego tygodnia. Założono spadek PKB o 4,6% w tym roku i odbicie o 4% w przyszłym. Na tle naszych prognoz (odpowiednio -3,8%, +5,8%) to ostrożne założenia. W tym roku przyjęto większy niż szacujemy szok w konsumpcji prywatnej (-4,2%, nasza prognoza -2,8%) i słabsze odbicie w 2021 r. (4,4%, wg nas 6,0%). CPI ma wg rządu rosnąć średnio o 3,3% w tym roku (blisko naszej prognozy) a w przyszłym o 1,8% (my: 1,3%, NBP: 1,5%). Rząd inaczej niż my widzi reakcję rynku pracy: zakłada, że na koniec br. stopa bezrobocia dojdzie do 8% (wg nas 7,7%) ale rok później będzie na 7,5%, czyli w trakcie 2021 r. zacznie już opadać (my na koniec 2021 r. widzimy 8%). Rząd zaplanował też wyraźny wzrost płacy minimalnej – o 7,7% do 2800 zł wobec założonego wzrostu przeciętnego wynagrodzenia o 3,4%.

**Członkini RPP Grażyna Ancyparowicz** powiedziała wczoraj, że jej zdaniem „nie będzie żadnych istotnych zmian w polityce pieniężnej do końca tego roku i prawdopodobnie w przyszłym roku”. Ancyparowicz widzi w lipcowych prognozach PKB przedstawionych przez NBP lekki optymizm co do tego jak będzie kształtować się aktywność ekonomiczna w kolejnych kwartałach. Jest on według Ancyparowicz uzasadniony ze względu na instrumenty, jakie bank centralny może wykorzystać, by wesprzeć gospodarkę oraz ze względu na spodziewany napływ środków z UE. Dodała, że sytuacja na rynku walutowym jest w normie. W naszym bazowym scenariuszu także zakładamy, że do końca roku i w 2021 stopy procentowe nie ulegną zmianie.

**EURUSD** spadł do 1,17 z 1,177, bowiem inwestorzy stali się bardziej ostrożni przed zbliżającym się posiedzeniem FOMC. Dzisiaj rano kurs jest znowu nieco wyżej, przy 1,175. W naszej opinii wynik posiedzenia amerykańskich bankierów centralnych może być katalizatorem dla korekty po pięciu kolejnych tygodniach aprecjacji euro do dolara.

**EURPLN** wzrósł po siedmiu kolejnych spadkowych sesjach i wczoraj odbił z 4,385 do 4,40. USDPLN zanotował ruch do 3,77 z 3,73. Złoty oddał część zysków pod wpływem umocnienia dolara. Dzisiaj rano kurs jest powyżej 4,41. Jeśli dzisiejsze posiedzenie FOMC zainicjuje umocnienie amerykańskiej waluty, kursy EURPLN i USDPLN mogą w kolejnych dniach dalej rosnąć.

**W przypadku innych walut CEE** najslabiej radził sobie rubel. USDRUB przebił wskazywany przez nas w poprzednich dniach opór na 72,0 i osiągnął 72,5, najwyższy poziom od połowy maja. Umocnienie dolara miało również negatywny wpływ na koronę oraz forinta, ale tam skala osłabienia do euro nie przekroczyła 0,35%.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** rentowności obligacji 5- i 10-letnich spadły o 4 pb podczas gdy krótki koniec oraz krzywa IRS pozostały stabilne. Korzystny wpływ na polski dług wywierało umocnienie Bunda i Treasuries. Pod koniec krajowej sesji, rentowność 10-letniego niemieckiego benchmarku testowała dolne ograniczenie przedziału -0,50/-0,40% wskazywanego przez nas w poprzednich dniach i osiągnęła najniższy poziom od drugiej połowy maja. Obligacje inaczej niż inne aktywa nie zyskiwały w ostatnich dniach zbyt mocno oczekując gołębiej retoryki FOMC, więc ewentualna korekta może nie być zbyt silna.

### Założenia makroekonomiczne bo budżetu na 2021 r.

	2020	2021
<b>PKB</b>	<b>-4,6</b>	<b>4,0</b>
Spożycie prywatne	-4,2	4,4
Eksport	-9,3	6,9
Import	-10,2	7,3
Inflacja	3,3	1,8
Bezrobocie	8,0	7,5
Zatrudnienie w GN	-2,4	-0,7
Wynagrodzenia w GN	3,5	3,4

Źródło: PAP, 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 Luzziński** 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	4.4152	CZKPLN	0.1676
USDPLN	3.7592	HUFPLN*	1.2682
EURUSD	1.1745	RUBPLN	0.0519
CHFPLN	4.1003	NOKPLN	0.4132
GBPPLN	4.8593	DKKPLN	0.5931
USDCNY	7.0006	SEKPLN	0.4288

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 28.07.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3885	4.4138	4.3900	4.4124	4.3987
USDPLN	3.7376	3.7677	3.7424	3.7610	3.7532
EURUSD	1.1697	1.1743	1.1730	1.1730	-

### Rynek stopy procentowej 28.07.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Średnia rent. (%)
PS0422 (2L)	0.12	-1	5.03.2020	OK0722	1.225
PS1024 (5L)	0.73	-3	5.03.2020	PS1024	1.431
DS1029 (10L)	1.34	-2	5.03.2020	DS1029	1.725

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.24	0	-0.47	0
2L	0.26	0	0.22	0	-0.41	-1
3L	0.31	-1	0.22	-1	-0.41	-1
4L	0.43	-2	0.25	-1	-0.40	-1
5L	0.55	-2	0.30	-1	-0.39	-2
8L	0.77	-2	0.47	-4	-0.31	-2
10L	0.88	-1	0.57	-3	-0.24	-2

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.12	0
2W	0.18	0
1M	0.22	0
3M	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.29	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	0
3x6	0.17	0
6x9	0.18	-1
9x12	0.19	-1
3x9	0.21	-1
6x12	0.22	-2

#### Miary ryzyka fiskalnego

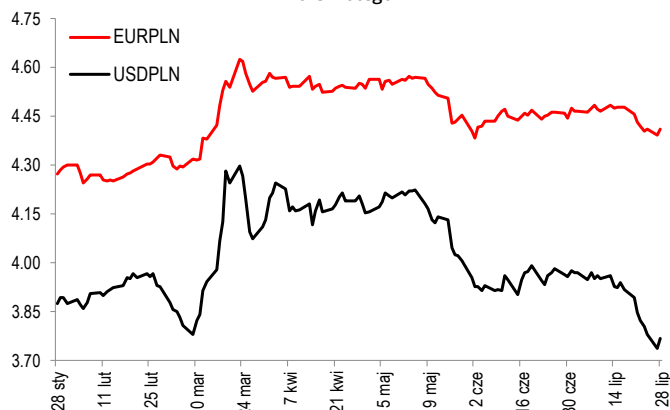
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	185	0
Francja	11	0	32	1
Węgry	74	0	265	3
Hiszpania	69	1	87	3
Włochy	113	0	159	5
Portugalia	43	0	88	3
Irlandia	20	0	40	2
Niemcy	8	0	-	-

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

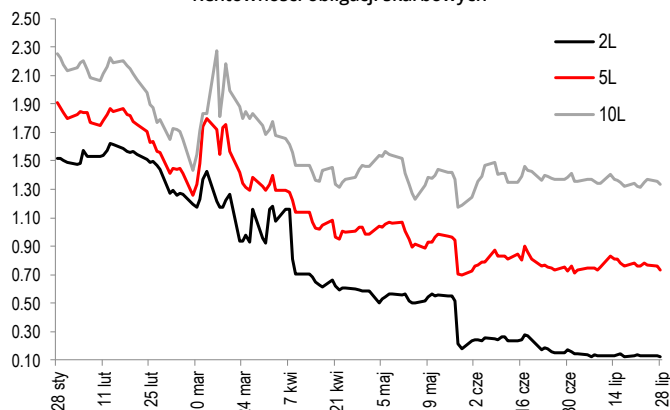
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

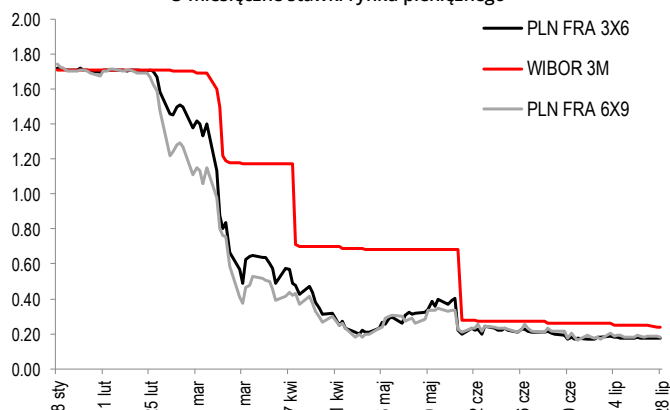
### Kurs złotego



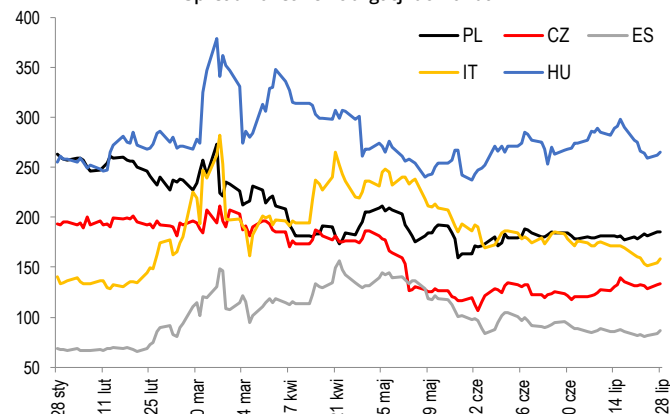
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
<b>PIĄTEK (24 lipca)</b>								
09:30	DE	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	48,0	-	50,0	45,2
09:30	DE	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	50,5	-	56,7	47,3
10:00	EZ	Wstępny PMI przemysł	VII	pkt	50,0	-	51,1	47,4
10:00	EZ	Wstępny PMI usługi	VII	pkt	51,0	-	55,1	48,3
12:30	RU	Decyzja banku centralnego		%	4,25	-	4,25	4,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	3,6	-	13,8	16,6
<b>PONIEDZIAŁEK (27 lipca)</b>								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,3	-	90,5	86,2
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VI	% m/m	7,0	-	7,3	15,1
<b>WTOREK (28 lipca)</b>								
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	VII	pkt	94,8	-	92,6	98,1
<b>ŚRODA (29 lipca)</b>								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	15,6	-		44,3
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-		0,25
<b>CZWARTEK (30 lipca)</b>								
08:00	DE	PKB	II kw.	% r/r	-10,9	-		-2,3
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	82,5	-		75,7
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,0	-		0,7
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	-34,0	-		-5,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	1 300	-		1 416
<b>PIĄTEK (31 lipca)</b>								
09:00	CZ	PKB	II kw.	% r/r	-12,5	-		-2,0
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Wstępny CPI</b>	<b>VII</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>		<b>3,3</b>
11:00	EZ	Wstępny HICP	VII	% r/r	0,3	-		0,3
11:00	EZ	PKB	II kw.	% r/r	-13,9	-		-3,1
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	5,5	-		8,2
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	-0,5	-		-4,2
14:30	US	Indeks cen PCE	VI	% m/m	0,5	-		0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	72,7	-		73,2

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