

## Codziennik

### Złoty zyskuje, obligacje tracą

Mieszane dane w Europie, lepsze w USA  
 EURPLN spada, EURUSD wzrasta  
 Polski dług traci po zmianie strategii Fed  
 Dzisiaj w Polsce detale PKB za II kw., a w Niemczech lipcowa inflacja

W piątek na rynki akcji powrócił spokój i główne indeksy giełdowe nie zmieniły się o więcej niż 0.5%. Sierpniowe indeksy ESI w strefie euro dość znacznie wzrosły względem poprzedniego miesiąca, a także powyżej konsensusu. W Niemczech nastroje konsumentów GfK okazały się natomiast dużo gorsze od oczekiwań i poniżej poprzedniego, sierpniowego, odczytu. W USA indeks nastrojów Uniwersytetu Michigan (finalny odczyt) okazał się z kolei lepszy od oczekiwań i wzrósł do 74,1 pkt. Rentowności na rynkach bazowych po porannych wzrostach w drugiej części dnia obniżyły się i zamknęły się na poziomach niższych niż nawet w czwartek (UST po 0,72%, Bund po -0,41%). Mocno stracił dolar – indeks dolara spadł o 0,8% do 92,3 – a dzięki temu większość walut rynków wschodzących (z wyjątkiem argentyńskiego peso) zyskiwała. Złoto zdrożało o 2% do \$1960 za uncję, a baryłka ropy Brent nie uległa większym zmianom (\$42,9).

**EURUSD** w piątek znacząco wzrósł do 1,190 z 1,183, w międzyczasie osiągając 1,192 (+0.8%). Słabnący dolar ma na pewno związek ze zmianą strategii Fed, którą na konferencji w Jackson Hole zapowiedział szef Fed Jerome Powell. Biorąc pod uwagę istotność tej decyzji trudno w tym momencie oczekiwać trwałego odwrócenia trendu wzrostowego na parze EURUSD. Z drugiej strony, widać, że od kilku tygodni kurs porusza się w konsolidacji, co daje szansę na przynajmniej korekcyjne umocnienie dolara. W tym tygodniu, impulsem do tego mogą być ważne dane z USA (ISM, miesięczny raport z rynku pracy).

**EURPLN** obniżył się w piątek o 0,7% do 4,38 dzięki słabnącemu dolarowi. Jeśli w najbliższym czasie nie dojdzie do wybicia EURPLN w górę, to może on testować 4,376 czyli lokalne minimum z drugiej połowy sierpnia. Wydaje się, że kursem w najbliższych dniach rządzić będą czynniki globalne, a zwłaszcza notowania dolara.

**W regionie**, również widać było pozytywny wpływ słabego dolara. EURHUF spadł o 0,7% do 354,0, a EURCZK o 0,6% do 26,15. Koszyk rubla obniżył się jedynie o 0,5% jednak ze względu na wzrost kursu EURUSD, USDRUB spadł aż o 1% do 74,3. Na Węgrzech lipcowa stopa bezrobocia wzrosła do 4,8% – więcej niż miesiąc wcześniej (4,6%) jednak poniżej oczekiwań (4,9%).

**Na krajowym rynku stopy procentowej** krótki koniec krzywej IRS po lekkich wzrostach w pierwszej połowie dnia, w drugiej cofnął się do poziomów otwarcia np. 2L 0,33%. 2L rentowności obligacji nie uległy dużym zmianom i pozostały na 0,13%. IRS na długim końcu krzywej po otwarciu w okolicy 1,11% wzrósł przejściowo aż do 1,17% by na zamknięciu być już po 1,13%. Rentowności 10L obligacji natomiast cały dzień rosły – po otwarciu na 1,37%, zamknęły się po 1,43%. Nachylenie 2x10 przełamało istotny poziom i wzrosło do 130 pb. Ruch ten może być w najbliższych dniach kontynuowany. Do ruchu mogły przyczynić się zarówno zmiana strategii polityki pieniężnej Fed jak i, być może w mniejszym stopniu, spory deficyt budżetowy planowany na 2021, który na jesieni przyjdzie czas zacząć finansować.

**Nowy tydzień** zacznie się od publikacji szczegółowych danych o PKB za II kwartał: w poniedziałek o 10:00 dowiemy się w jakim stopniu za spadek PKB w Polsce odpowiadały zmiany poszczególnych składowych popytu. Naszym zdaniem najmocniejsze dwucyfrowe spadki dotknęły inwestycje i obroty handlu zagranicznego. Jutro poznamy z kolei sierpniowy PMI i wstępną inflację. Kalendarz publikacji danych za granicą jest dość obszerny i zawiera m.in. indeksy PMI w przemyśle i usługach, dane o PKB w części krajów, dane inflacyjne, a na zakończenie tygodnia comiesięczny raport z rynku pracy USA. Złoty nie zdołał skorzystać ani z dobrych danych makro w poprzednim tygodniu, ani z globalnego optymizmu, w związku z czym widzimy ryzyko osłabienia krajowej waluty w najbliższym czasie. Zmienność EURPLN jest ostatnio wyjątkowo niska, co też zdaje się zapowiadać większe wybicie (raczej w górę niż w dół). W sierpniu rentowności polskich obligacji i stawki IRS rosły, w ślad za rynkami bazowymi. Pewna przestrzeń do wzrostu jeszcze istnieje, szczególnie w przypadku kolejnych zaskoczeń wyższymi od prognoz danymi. Informacje o wysokim deficycie fiskalnym w tym i przyszłym roku (odpowiednio 12% i 6% PKB) to nie powód do dużej wyprzedzaży, bo wszędzie na świecie deficyty rosną, ale też wspiera raczej nieco wyższe rentowności.

#### 10L rynkowe oczekiwania inflacyjne w USA – ponownie powyżej 1,70%.



Źródło: Bloomberg, 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 | 4,3874 | CZKPLN  | 0,1661 |
| USDPLN | 3,6875 | HUFPLN* | 1,2275 |
| EURUSD | 1,1898 | RUBPLN  | 0,0498 |
| CHFPLN | 4,0809 | NOKPLN  | 0,4193 |
| GBPPLN | 4,9140 | DKKPLN  | 0,5901 |
| USDCNY | 6,8573 | SEKPLN  | 0,4278 |

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 28.08.2020

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,3813 | 4,4097 | 4,4076   | 4,3826 | 4,4043 |
| USDPLN | 3,6806 | 3,7158 | 3,7125   | 3,6828 | 3,6983 |
| EURUSD | 1,1859 | 1,1919 | 1,1872   | 1,1900 | -      |

### Rynek stopy procentowej 28.08.2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS0722 (2L)        | 0,15 | 1           |
| PS0425 (5L)        | 0,80 | 2           |
| DS1030 (10L)       | 1,44 | 6           |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ    |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|-------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %     | Zmiana (pb) |
| 1L     | 0,24 | 1           | 0,24 | -2          | -0,48 | 0           |
| 2L     | 0,33 | 0           | 0,22 | -2          | -0,43 | -1          |
| 3L     | 0,44 | 0           | 0,24 | -2          | -0,42 | -1          |
| 4L     | 0,59 | 1           | 0,28 | -2          | -0,40 | -1          |
| 5L     | 0,73 | 1           | 0,34 | -3          | -0,36 | -2          |
| 8L     | 1,01 | 2           | 0,58 | -2          | -0,24 | -1          |
| 10L    | 1,14 | 2           | 0,72 | -2          | -0,14 | -1          |

#### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0,10 | 0           |
| T/N    | 0,10 | 0           |
| SW     | 0,12 | 0           |
| 2W     | 0,17 | 0           |
| 1M     | 0,20 | 0           |
| 3M     | 0,23 | 0           |
| 6M     | 0,27 | 0           |
| 1Y     | 0,27 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 0,23 | 0           |
| 3x6    | 0,21 | -1          |
| 6x9    | 0,23 | -1          |
| 9x12   | 0,24 | 0           |
| 3x9    | 0,25 | -2          |
| 6x12   | 0,28 | 0           |

#### Miary ryzyka fiskalnego

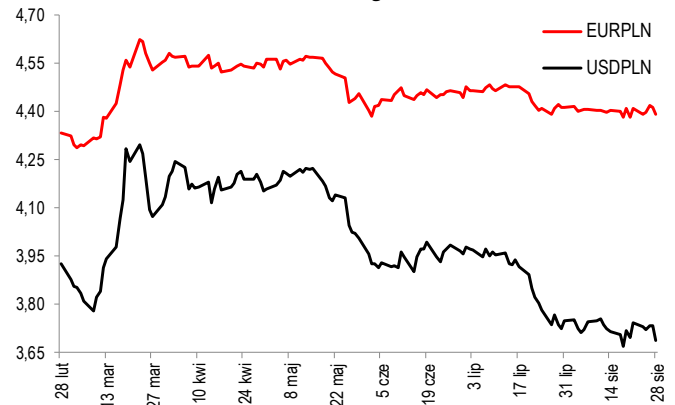
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 58         | 0           | 185         | 7           |
| Francja    | 10         | 0           | 31          | 1           |
| Węgry      | 74         | 0           | 277         | 7           |
| Hiszpania  | 56         | 0           | 79          | -1          |
| Włochy     | 95         | 0           | 151         | 2           |
| Portugalia | 38         | 0           | 82          | -1          |
| Irlandia   | 18         | 0           | 36          | 0           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

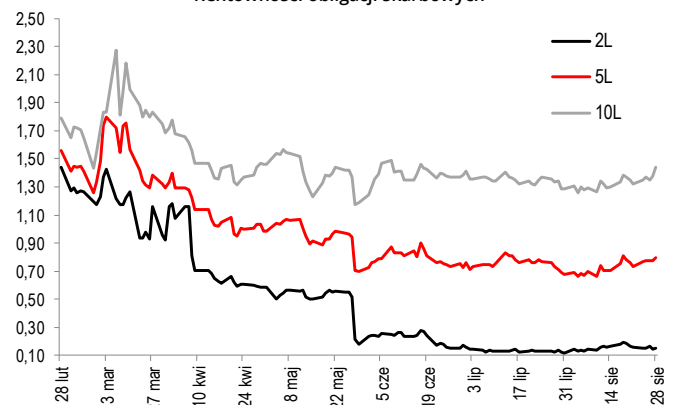
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

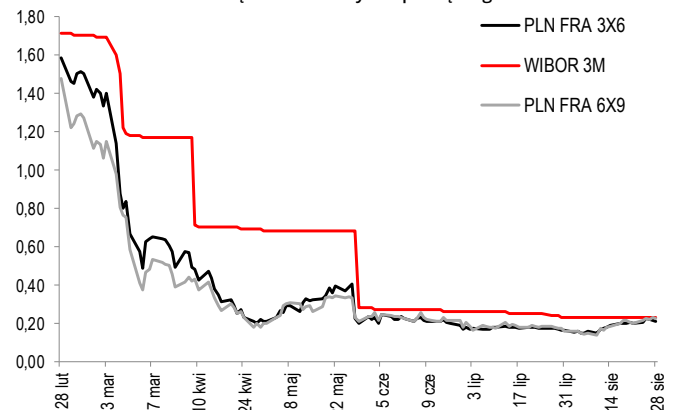
### Kurs złotego



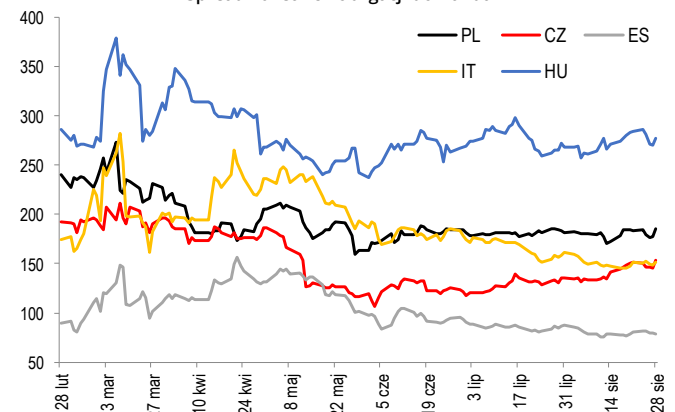
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA                      | KRAJ      | WSKAŹNIK                            | OKRES         | PROGNOZA     |              | REALIZACJA   | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |             |
|-----------------------------------|-----------|-------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|-------------|
|                                   |           |                                     |               | RYNEK        | SANTANDER    |              |                      |             |
| <b>PIĄTEK (28 sierpnia)</b>       |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| 11:00                             | EZ        | ESI                                 | VIII          | pkt          | 85,0         | -            | 87,7                 | 82,3        |
| 14:30                             | US        | Wydatki osobiste                    | VII           | % m/m        | 1,6          | -            | 1,9                  | 6,2         |
| 14:30                             | US        | Dochody osobiste                    | VII           | % m/m        | -0,2         | -            | 0,4                  | -1,0        |
| 14:30                             | US        | Indeks cen PCE SA                   | VII           | % m/m        | 0,4          | -            | 0,3                  | 0,5         |
| 16:00                             | US        | Indeks Michigan                     | VIII          | pkt          | 72,8         | -            | 74,1                 | 72,8        |
| <b>PONIEDZIAŁEK (31 sierpnia)</b> |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| <b>10:00</b>                      | <b>PL</b> | <b>PKB</b>                          | <b>II kw.</b> | <b>% r/r</b> | <b>-8,2</b>  | <b>-8,2</b>  |                      | <b>-8,2</b> |
| <b>10:00</b>                      | <b>PL</b> | <b>Konsumpcja prywatna</b>          | <b>II kw.</b> | <b>% r/r</b> | <b>-10,0</b> | <b>-8,0</b>  |                      | <b>1,2</b>  |
| <b>10:00</b>                      | <b>PL</b> | <b>Inwestycje</b>                   | <b>II kw.</b> | <b>% r/r</b> | <b>-12,0</b> | <b>-12,0</b> |                      | <b>0,9</b>  |
| 14:00                             | DE        | Inflacja HICP                       | VIII          | % m/m        | 0,0          | -            |                      | -0,5        |
| <b>WTOREK (1 września)</b>        |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| 09:00                             | CZ        | PKB SA                              | II kw.        | % r/r        | -10,7        | -            |                      | -10,7       |
| <b>09:00</b>                      | <b>PL</b> | <b>PMI przemysł</b>                 | <b>VIII</b>   | <b>pkt</b>   | <b>52,9</b>  | <b>53,0</b>  |                      | <b>52,8</b> |
| 09:00                             | HU        | PKB                                 | II kw.        | % r/r        | -13,6        | -            |                      | -13,6       |
| 09:55                             | DE        | PMI przemysł                        | VIII          | pkt          | 53,0         | -            |                      | 53,0        |
| 10:00                             | EZ        | PMI przemysł                        | VIII          | pkt          | 51,7         | -            |                      | 51,7        |
| <b>10:00</b>                      | <b>PL</b> | <b>Inflacja</b>                     | <b>VIII</b>   | <b>% r/r</b> | <b>3,0</b>   | <b>3,0</b>   |                      | <b>3,0</b>  |
| 11:00                             | EZ        | HICP wstępny szacunek               | VIII          | % r/r        | 0,2          | -            |                      | 0,4         |
| 11:00                             | EZ        | Stopa bezrobocia                    | VII           | %            | 8,0          | -            |                      | 7,8         |
| 16:00                             | US        | ISM przemysł                        | VIII          | pkt          | 54,3         | -            |                      | 54,2        |
| <b>ŚRODA (2 września)</b>         |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| 08:00                             | DE        | Sprzedaż detaliczna                 | VII           | % m/m        | 0,5          | -            |                      | -2,0        |
| 14:15                             | US        | Raport ADP                          | VIII          | tys.         | 900          | -            |                      | 167         |
| 16:00                             | US        | Zamówienia dóbr trwałych            | VII           | % m/m        | -            | -            |                      | 11,2        |
| 16:00                             | US        | Zamówienia przemysłowe              | VII           | % m/m        | 3,8          | -            |                      | 6,2         |
| <b>CZWARTEK (3 września)</b>      |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| 03:45                             | CN        | PMI usługi                          | VIII          | pkt          | 54,0         | -            |                      | 54,1        |
| 09:55                             | DE        | PMI usługi                          | VIII          | pkt          | 50,8         | -            |                      | 50,8        |
| 10:00                             | EZ        | PMI usługi                          | VIII          | pkt          | 50,1         | -            |                      | 50,1        |
| 11:00                             | EZ        | Sprzedaż detaliczna                 | VII           | % m/m        | 1,0          | -            |                      | 5,7         |
| 14:30                             | US        | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.          | tys.         | 1 000        | -            |                      | 1 006       |
| 16:00                             | US        | ISM usługi                          | VIII          | pkt          | 57,2         | -            |                      | 58,1        |
| <b>PIĄTEK (4 września)</b>        |           |                                     |               |              |              |              |                      |             |
| 08:00                             | DE        | Zamówienia przemysłowe              | VII           | % m/m        | 6,0          | -            |                      | 27,9        |
| 09:00                             | HU        | Produkcja przemysłowa               | VII           | % r/r        | -9,5         | -            |                      | -12,2       |
| 14:30                             | US        | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | VIII          | tys.         | 1 518        | -            |                      | 1 763       |
| 14:30                             | US        | Stopa bezrobocia                    | VIII          | %            | 9,9          | -            |                      | 10,2        |

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg  
\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

\*\* szacunek po danych o inflacji CPI

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