

Codziennik

Ceny mięsa przyspieszą dezinflację?

Spadek wahań na koniec tygodnia
Stopy na odpowiednim poziomie według prezesa NBP
Złoty nadal stabilny, EURUSD w górę
Polskie obligacje coraz mocniejsze
Dzisiaj polski bilans płatniczy i produkcja w strefie euro

W trakcie ostatniej w minionym tygodniu sesji wahania były mniejsze niż w czwartek kiedy odbyło się posiedzenie EBC. Indeksy giełdowe lekko spadały, co miało korzystny wpływ na obligacje na rynkach bazowych. Prezes EBC powiedziała w piątek, że obserwowane odbicie aktywności gospodarczej w Europie jest nierówne i działania banku centralnego powinny być uzupełnione aktywną fiskalną polityką państw. Amerykańska inflacja zaskoczyła w górę zarówno w ujęciu m/m jak i r/r. W tym drugim przypadku, CPI przyspieszył w sierpniu już trzeci miesiąc z rzędu wykazując trend przeciwny do tego obserwowanego w strefie euro.

Chiny zdecydowały o **zablokowaniu importu wieprzowiny z Niemiec**, po wystąpieniu w tym kraju przypadku świńskiej grypy. Chwilę wcześniej podobne decyzje podjęły Korea Pd. i Japonia. Zamknięcie dostępu do rynków, na które normalnie trafia ok 2/3 łącznego eksportu niemieckiej wieprzowiny oznacza ryzyko mocnego spadku cen mięsa na rynkach europejskich, w wyniku nadwyżki podaży nad popytem.

Agencja Moody's nie dokonała aktualizacji ratingu Polski, w związku z czym ocena pozostała na poziomie A2 z perspektywą stabilną.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w piątek, że stopy procentowe NBP są obecnie na „właściwym poziomie”. Dodał, że kiedy wzrost gospodarczy ustabilizuje się na wzrostowej, przyspieszającej ścieżce, to stopy „kiedyś, zgodnie z zasadami, wzrosną”. Oczekujemy, że stopy procentowe pozostaną na bieżącym poziomie przynajmniej do końca 2021, ale słowo „kiedyś” w wypowiedzi prezesa może oznaczać jeszcze dalszą perspektywę, np. koniec kadencji obecnej Rady (2022).

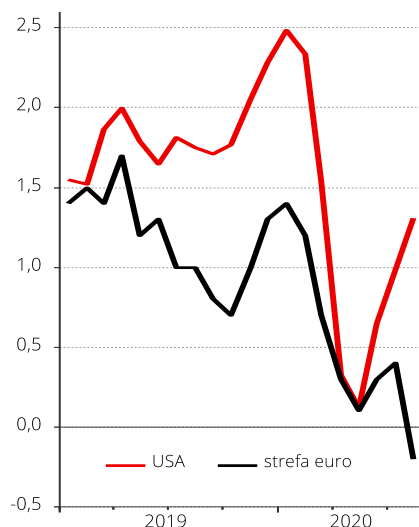
EURUSD rósł przez większą część piątkowej sesji po nocnym spadku i w efekcie odbił z 1,18 do 1,188, a na zamknięciu był blisko 1,184. Kurs pozostał między czwartkowym szczytem i dołkiem i sytuacja dzisiaj raczej nie ulegnie większym zmianom. W poniedziałek poznamy jedynie europejską produkcję przemysłową, a w środę odbędzie się posiedzenie FOMC, więc na początku tygodnia wahania mogą być ograniczone.

EURPLN wahał się w piątek w trendzie bocznym wokół 4,45 notując najwyższy dzienny zakres oscylacji w minionym tygodniu. USDPLN poruszał się blisko 3,755. Wśród **innych walut regionu CEE** wahania również były niewielkie. Mimo osłabienia dolara, co zwykle jest korzystne dla walut z rynków wschodzących, w ostatnim tygodniu te ostatnie traciły na wartości. Złoty był w miarę stabilny i na tym tle wyglądał całkiem niezłe. W najbliższym czasie nie oczekujemy istotnego wybiecia z tego bocznego trendu, EURPLN powinien od dołu ograniczać poziom 4,42, a od góry 4,48.

Na krajowym rynku stopy procentowej koniec tygodnia przyniósł wyraźne obniżenie się rentowności obligacji (o 3 pb na środku i długim końcu), podczas gdy stawki IRS pozostały relatywnie stabilne. Niemiecki dług zyskał jeszcze więcej i w konsekwencji 10-letni spread rentowności rozszerzył się o ok. 2 pb do 184 pb. Rentowności obligacji mogą lekko wzrosnąć – po pierwsze w ślad za ruchem niemieckiego Bunda, po drugie dzięki krajowym danym makro, potwierdzającym trwające wychodzenie z dołka.

Po posiedzeniu EBC, **w tym tygodniu** sygnały z banków centralnych wciąż powinny być na pierwszym planie. Ze strony RPP nie spodziewamy się żadnej istotnej zmiany. Wprawdzie ostatnie dane potwierdzają coraz wyraźniej, że lipcowe prognozy banku centralnego były przesadnie pesymistyczne, ale większość członków Rady na czele z prezesem Glapińskim zapewne nadal popiera długą stabilizację stóp, być może nawet do końca kadencji. Ze strony Fed inwestorzy będą oczekiwali bardziej konkretnych wskazówek jak w praktyce ma wyglądać przejście na uśredniony cel inflacyjny. Fed pokaże też zaktualizowane prognozy ekonomiczne. W Polsce pojawiają się dane o bilansie płatniczym (już dziś), finalna inflacja CPI oraz inflacja bazowa, płace i zatrudnienie w sektorze firm, produkcja przemysłowa. Nasze prognozy wskazują, że większość z tych wskaźników powinna potwierdzać wciąż niezłe tempo wychodzenia gospodarki z pandemicznego dołka. Za granicą też pojawią się dane obrazujące aktywność głównych gospodarek (o produkcji, sprzedaży detalicznej, rynku nieruchomości).

Inflacja, % r/r



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: 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	4.4443	CZKPLN	0.1671
USDPLN	3.7505	HUFPLN*	1.2337
EURUSD	1.1849	RUBPLN	0.0502
CHFPLN	4.1266	NOKPLN	0.4158
GBPPLN	4.8091	DKKPLN	0.5971
USDCNY	6.8282	SEKPLN	0.4276

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 11/09/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4392	4.4565	4.4495	4.4515	4.4504
USDPLN	3.7448	3.7645	3.7585	3.7625	3.7534
EURUSD	1.1826	1.1874	1.1835	1.1829	-

Rynek stopy procentowej 11/09/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.10	-1
PS0425 (5L)	0.71	0
DS1030 (10L)	1.37	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.23	-1	-0.50	0
2L	0.27	1	0.21	0	-0.46	-1
3L	0.37	1	0.21	-2	-0.46	-2
4L	0.50	1	0.25	-1	-0.44	-2
5L	0.64	1	0.31	-2	-0.41	-2
8L	0.95	1	0.54	-1	-0.30	-3
10L	1.09	2	0.67	-1	-0.21	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	1
T/N	0.10	1
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.23	0
6M	0.26	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.22	-1
3x6	0.19	2
6x9	0.19	1
9x12	0.19	0
3x9	0.23	-1
6x12	0.24	1

Miary ryzyka fiskalnego

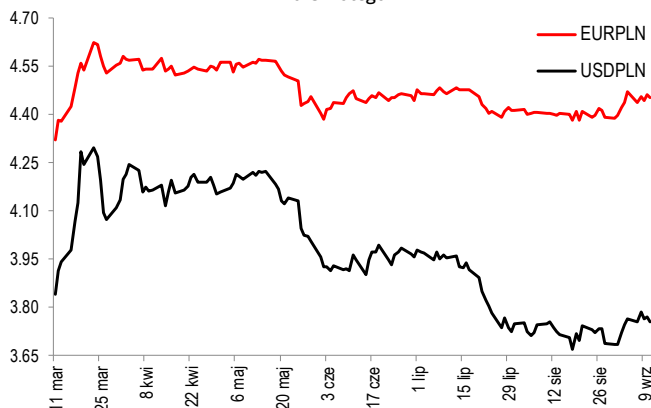
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	186	4
Francja	10	0	29	0
Węgry	61	0	0	-294
Hiszpania	54	0	79	1
Włochy	92	0	152	2
Portugalia	36	0	82	2
Irlandia	16	0	41	4
Niemcy	6	0	-	-

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

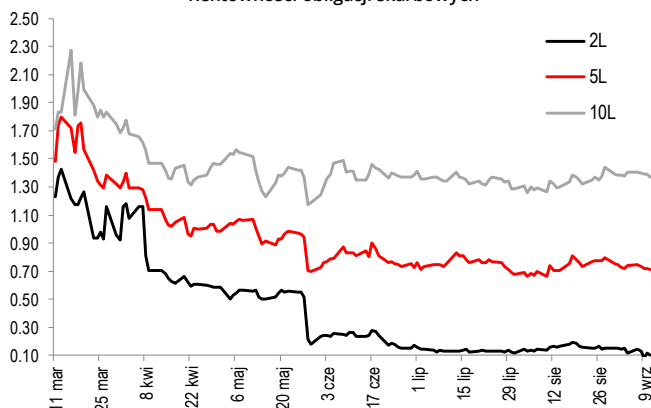
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

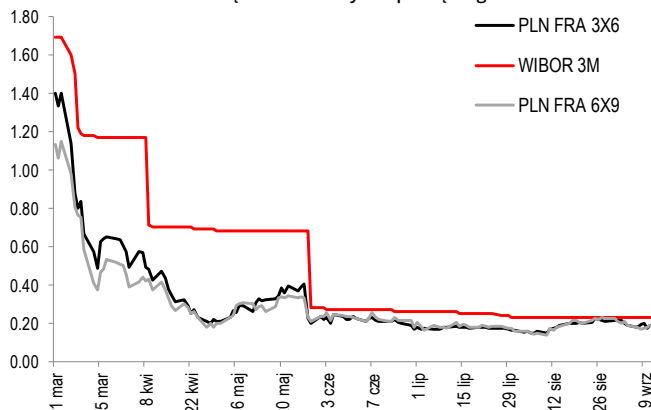
Kurs złotego



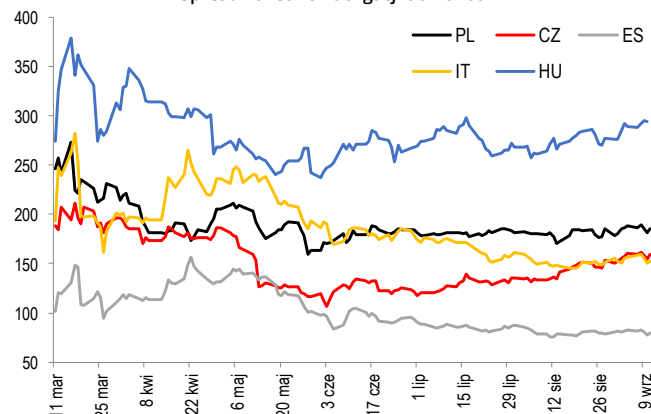
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (11 września)							
	PL	Przegląd ratingu przez Moody's					
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,2	-	-0,2
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
PONIEDZIAŁEK (14 września)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	2,7	-	9,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	2 777	1 574	2 842
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	2 134	1 642	2 666
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19 830	19 487	18 689
14:00	PL	Import	VII	mln €	17 291	17 845	16 023
WTOREK (15 września)							
	PL	Decyzja RPP		%	0,10	0,10	0,10
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,9	2,9	2,9
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-72,5	-	-81,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,0	-	3,0
ŚRODA (16 września)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	4,1	4,1	4,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	1,0	-	1,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25
CZWARTEK (17 września)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	-1,3	-1,6	-2,3
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	4,1	4,1	3,8
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	-0,2	-	-0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	884
14:30	US	Pozwolenia na budowę domów	VIII	tys.	1 530	-	1 483
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	tys.	1 450	-	1496
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX	pkt	15,0	-	17,2
PIĄTEK (18 września)							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	3,4	2,9	1,1
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-1,0	-1,2	-0,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	76,0	-	74,1

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 obowiązują 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