

## Codziennik

### Dzisiaj dane o inflacji i decyzja RPP

Odbicie na rynku akcji USA, spokój w Europie  
 Nadwyżka obrotów bieżących poniżej oczekiwań przez lepszy import  
 Złoty stabilny, EURUSD trochę wyżej  
 Małe zmiany na rynku długu  
 Dzisiaj decyzja RPP, CPI za sierpień, w USA produkcja przemysłowa

W poniedziałek europejskie rynki akcji były w delikatnie pozytywnych nastrojach, a w USA miało miejsce znaczne odbicie (indeks S&P w górę o ponad 1,6%) po kilku słabszych sesjach. Indeks VIX po raz pierwszy we wrześniu znalazł się poniżej 21, za to na bazowych rynkach długu nie doszło do istotnych przesunięć. W tym środowisku na rynku walutowym doszło do osłabienia dolara i umocnienia euro, przy czym nie pociągnęło to za sobą aprecjacji walut naszego regionu. Polityczny opór dla planów premiera Wlk. Brytanii naruszenia porozumienia z UE pozwolił funtowi na delikatne umocnienie po dużych stratach z ubiegłego tygodnia.

W lipcu saldo na **rachunku obrotów bieżących** wyniosło 1,6 mld €, przy naszej prognozie 1,6 mld € i konsensusie rynkowym wynoszącym 2,8 mld €. Bilans handlowy zaskoczył w dół, gdyż import spadł o zaledwie 3,9% r/r wobec -10,7% w czerwcu. Eksport wzrósł o 2,7% r/r, podobnie jak w czerwcu (3,0% r/r). Wyraźna poprawa wystąpiła też w handlu usługami – eksport spadł tylko o 7,3% r/r a import o 9,4% w porównaniu do wyników rządu -30% do -40% r/r z poprzednich miesięcy. Za poprawą w usługach najwyraźniej stoi lepsza sytuacja w wyjazdach zagranicznych i transporcie. 12-miesięczny skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących poprawił się jeszcze do 2,7% PKB z 2,3% odnotowanych w czerwcu, ale dalszy wzrost tej miary może napotkać trudności z uwagi na odradzający się import.

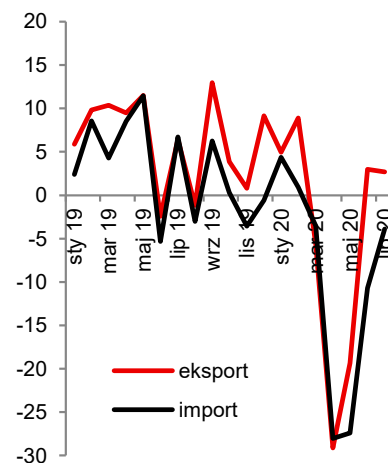
**EURUSD** poruszał się w poniedziałek w górę z okolic 1,185 do 1,188, popychany umiarkowanym optymizmem na rynkach. Dane o europejskiej produkcji przemysłowej potwierdziły dalsze odreagowywanie sektora po wiosennej zapaści i nie odbiegły istotnie od oczekiwań. Bliskość posiedzenia FOMC (środa) powinna stabilizować kurs.

**EURPLN** wahał się w poniedziałek podobnie jak w piątek wokół 4,45, za to wobec dolara złoty zyskał ok. 1 gr. Wśród **innych walut regionu CEE** forint był w skali całego dnia podobnie stabilny wobec euro co złoty (pozostał wokół 357), choć przez pewien czas EURHUF przekraczał 358. Korona czeska doznała deprecjacji rzędu 0,3%, prawdopodobnie w związku z niepokojącym nasileniem zachorowań na Covid-19 w ostatnich dniach, które może doprowadzić do ostrzejszych restrykcji.

**Na rynku stopy procentowej** poniedziałkowy handel nie przyniósł istotnych zmian ani na rynkach bazowych ani w kraju mimo generalnie pozytywnego nastroju wśród inwestorów. Rentowność 10-letnich obligacji w USA utrzymała się na poziomie z piątku, a Bund poruszał się nieco poniżej poziomów z poprzedniej sesji w ciągu dnia schodząc tymczasowo do -0,50%, by ostatecznie wrócić pod -0,48%. Impuls dla tak ustabilizowanego rynku może przyjść ze strony FOMC w środę.

**Dziś** kolejne posiedzenie RPP w formule jednodniowej i zapewne bez konferencji prasowej (braku konferencji wprost nikt nie potwierdził, bazujemy na analogii z poprzednich miesięcy). Powszechnie oczekiwane jest pozostawienie stóp bez zmian. Zakładamy, że komunikat prasowy również utrzymany będzie w podobnym tonie jak ostatnio. Wprawdzie ostatnie dane potwierdzają coraz wyraźniej, że lipcowe prognozy banku centralnego były przesadnie pesymistyczne, ale większość członków Rady na czele z prezesem Głapińskim zapewne nadal popiera długotrwałą stabilizację stóp, być może nawet do końca kadencji. Stabilizacji stóp będzie sprzyjać dezinflacja, która wg nas w najbliższych miesiącach powinna nabrać tempa.

Eksport i import towarów, EUR, % r/r



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

#### 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	4.4388	CZKPLN	0.1651
USDPLN	3.7303	HUFPLN*	1.2322
EURUSD	1.1897	RUBPLN	0.0497
CHFPLN	4.1334	NOKPLN	0.4159
GBPPLN	4.7995	DKKPLN	0.5971
USDCNY	6.7811	SEKPLN	0.4267

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 14/09/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4395	4.4530	4.4437	4.4446	4.449
USDPLN	3.7400	3.7578	3.7509	3.7439	3.7522
EURUSD	1.1841	1.1887	1.1847	1.1871	-

### Rynek stopy procentowej 14/09/2020

#### Obligacje na rynku międzybankowym

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

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.20	0	0.23	0	-0.50	0
2L	0.26	-1	0.21	0	-0.47	-1
3L	0.35	-1	0.23	1	-0.46	0
4L	0.49	-1	0.26	0	-0.44	0
5L	0.62	-2	0.32	1	-0.42	-1
8L	0.93	-2	0.54	0	-0.30	0
10L	1.07	-2	0.67	1	-0.21	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	0
T/N	0.09	-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	0.21	0
3x6	0.19	-1
6x9	0.19	-1
9x12	0.19	-1
3x9	0.22	-1
6x12	0.23	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

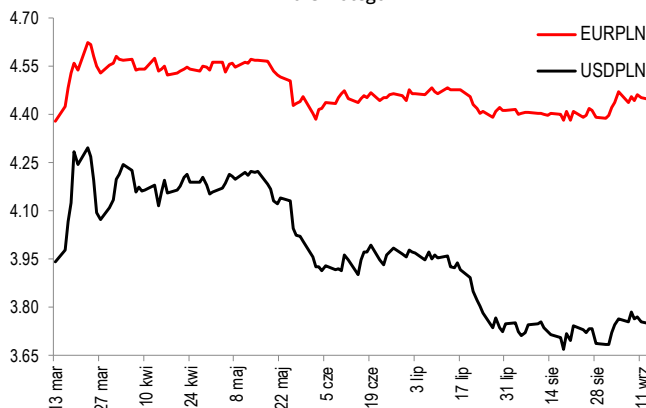
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	184	-1
Francja	10	0	28	-1
Węgry	63	2	290	-10
Hiszpania	54	0	76	-3
Włochy	94	0	150	-3
Portugalia	36	0	79	-3
Irlandia	16	0	40	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

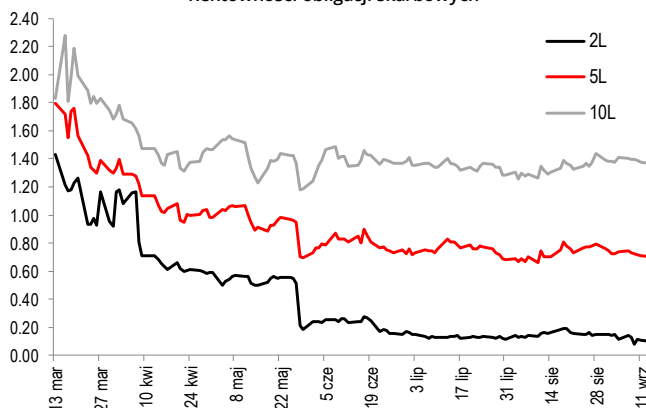
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

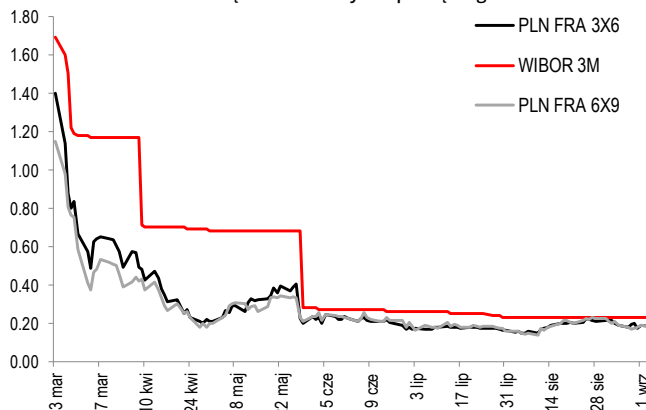
### Kurs złotego



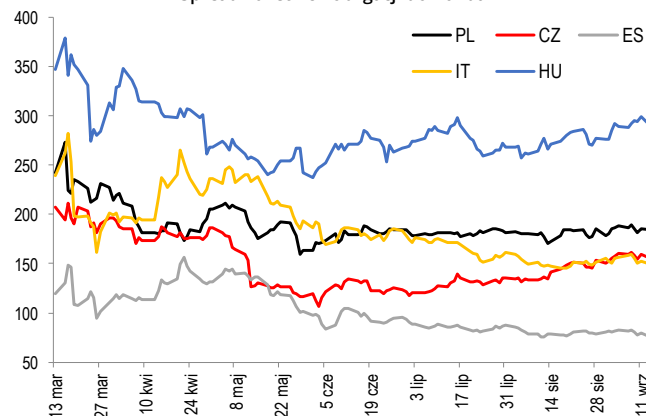
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (11 września)</b>							
	PL	<b>Przegląd ratingu przez Moody's</b>					
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,2	-	-0,2
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-	0,4
<b>PONIEDZIAŁEK (14 września)</b>							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	4,2	-	4,1
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>2 777</b>	<b>1 573</b>	<b>1 620</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Bilans handlowy</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>2 134</b>	<b>1 642</b>	<b>998</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Eksport</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>19 830</b>	<b>19 487</b>	<b>19 563</b>
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Import</b>	<b>VII</b>	<b>mln €</b>	<b>17 291</b>	<b>17 845</b>	<b>18 565</b>
<b>WTÓREK (15 września)</b>							
	PL	<b>Decyzja RPP</b>		%	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,9</b>
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-72,5	-	-81,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,0	-	3,0
<b>ŚRODA (16 września)</b>							
<b>14:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja bazowa</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	1,0	-	1,2
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0,25	-	0,25
<b>CZWARTEK (17 września)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Zatrudnienie</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,3</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Płace</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,1</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>
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	-	1 496
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX	pkt	15,0	-	17,2
<b>PIĄTEK (18 września)</b>							
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Produkcja przemysłowa</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>1,1</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>PPI</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,6</b>
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