

Codziennik

CPI i RPP bez niespodzianek

Dobre dane wspierają nastrój na świecie
CPI i RPP bez niespodzianek
EURPLN nadal w konsolidacji
Dalszy spadek rentowności polskich obligacji
Dzisiaj w Polsce inflacja bazowa, wieczorem decyzja FOMC

We wtorek na globalnym rynku panował dobry nastrój, do czego przyczyniły się lepsze od prognoz dane ze świata. Chińskie sierpniowe sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa zaskoczyły na plus, a wrześniowy indeks ZEW dla Niemiec odbił mocniej do konsensusu. Indeks oczekiwań znalazł się najwyżej od 2000 r., a ocena bieżącej sytuacji wzrosła czwarty miesiąc z rzędu. Po południu nieźle informacje napłynęły z USA, gdzie indeks Empire dla przemysłu wzrósł dużo mocniej od prognoz, a miesięczna dynamika produkcji przemysłowej utrzymała się powyżej zera (choć niżej niż oczekiwano). W efekcie, indeksy giełdowe nieco wzrosły, ale obligacje na rynkach bazowych nie straciły. Ropa Brent oraz złoto pozostały stabilne, a większość walut z rynków wschodzących zyskała do euro, a połowa z nich również do dolara.

Finalny odczyt inflacji CPI za sierpień potwierdził jej spadek do 2,9% r/r z 3,0%. Wzrost cen usług obniżył się do 6,6% r/r z 7,3%. Podtrzymujemy nasz szacunek, że inflacja bazowa wyniosła 4,1% r/r wobec 4,3% w lipcu (publikacja dzisiaj o 14:00) i zakładamy dalszy spadek zarówno głównej jak i bazowej miary inflacji w kolejnych miesiącach. **Dane GUS o handlu zagranicznym** w lipcu pokazały odbicie w imporcie i stabilizację w eksporcie przy istotnym ożywieniu obrotów handlowych z Unią Europejską. Więcej napisaliśmy we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe bez zmian, zgodnie z oczekiwaniami. Po raz kolejny po posiedzeniu nie odbyła się konferencja prasowa i ograniczono się tylko do publikacji komunikatu prasowego. Ten ostatni był z kolei bardzo podobny do poprzedniego komunikatu z lipca. RPP odnotowała ostatnie, lepsze od prognoz dane ekonomiczne, ale nie wygląda na to, aby wpłynęły one na istotną na zmianę jej oceny perspektyw gospodarczych. Nadal oczekujemy, że główne stopy procentowe pozostaną na obecnym poziomie przynajmniej do końca 2021 r.

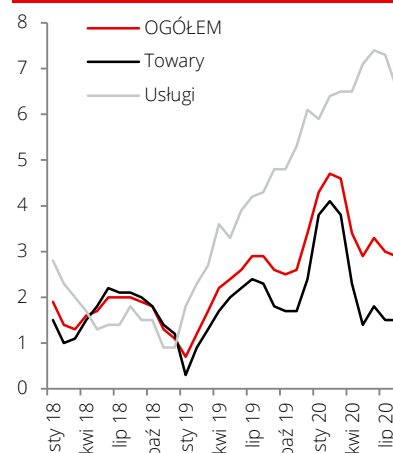
EURUSD wahał się wczoraj w podobnym zakresie co w poniedziałek i choć zdołał nieco przebić maksimum z poprzedniego dnia osiągając 1,19, to na koniec dnia był blisko 1,184, nieco poniżej otwarcia. Sądzymy, że w oczekiwaniu na wieczorną decyzję FOMC, notowania będą przebiegać w spokojnej atmosferze. Wydzwięk z posiedzenia amerykański bankierów centralnych będzie zapewne gołębi, ale wydaje się, że taki scenariusz jest już w cenach i większy jest potencjał do spadku EURUSD po posiedzeniu niż do dalszego wzrostu.

EURPLN pozostał w przedziale 4,425-4,47, oscylując wokół 4,444, a USDPLN wahał się w pobliżu 3,74. W horyzoncie najbliższych kilku sesji wpływ na to czy kurs EURPLN zbliży się do dolnej czy górnej granicy przedziału może mieć reakcja EURUSD na wieczorną decyzję FOMC. Zmienność implikowana z 1-miesięcznej strategii 25-delta risk reversal wzrosła w ślad za wyższym EURPLN, ale patrząc na jej historyczne notowania, jest przestrzeń do dalszego ruchu w górę. Sądzymy, że EURPLN może testować strefę oporu w okolicy 4,48, która powstrzymała kurs przed wyraźniejszym wzrostem w lipcu, po czym złoty znowu może zacząć się umacniać.

Wśród innych walut regionu CEE, najsłabiej ponownie radziła sobie czeska korona, która dalej traciła do euro, podczas gdy forint i rubel były dość stabilne. EURCZK wzrósł chwilowo powyżej 26,8, w okolicy konsolidacji, w której poruszał się w okresie czerwiec-połowa lipca. EURHUF w dalszym ciągu pozostawał blisko 357. USDRUB pozostał między poniedziałkowym szczytem (75,5) i dołkiem (74,54).

Na rynku stopy procentowej rentowności kontynuowały ruch spadkowy obserwowany od początku miesiąca. Największe zmiany ponownie zanotowano na środku krzywej. IRS tymczasem lekko wzrosły skutkując dalszym lekkim zawężeniem spreadów asset swap. 10-letni spread rentowności Polska-Niemcy zanotował niewielki wzrost w stosunku do poniedziałku. Ministerstwo Finansów podało, że na jutrzejszej aukcji zamiany obligacji zaofertuje serie OK0423, PS0425, WZ0525, WZ1129 i DS1030, a odkupi DS1020, WZ0121, PS0421, OK0521 oraz PS0721.

CPI, główne kategorie, %r/r



Źródło: GUS, Santander

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	4.4511	CZKPLN	0.1651
USDPLN	3.7580	HUFPLN*	1.2438
EURUSD	1.1843	RUBPLN	0.0501
CHFPLN	4.1371	NOKPLN	0.4158
GBPPLN	4.8447	DKKPLN	0.5971
USDCNY	6.7712	SEKPLN	0.4274

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/09/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4334	4.4554	4.4470	4.4553	4.4492
USDPLN	3.7275	3.7626	3.7394	3.7614	3.7445
EURUSD	1.1838	1.1899	1.1892	1.1844	-

Rynek stopy procentowej 15/09/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.06	-4
PS0425 (5L)	0.70	-1
DS1030 (10L)	1.37	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.21	1	0.23	1	-0.50	0
2L	0.26	0	0.22	1	-0.47	0
3L	0.36	1	0.24	1	-0.46	0
4L	0.49	1	0.27	1	-0.44	0
5L	0.63	1	0.33	1	-0.41	1
8L	0.94	1	0.55	1	-0.30	0
10L	1.08	1	0.68	1	-0.21	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.08	-1
T/N	0.08	-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	0
6x9	0.17	-1
9x12	0.18	-1
3x9	0.23	1
6x12	0.24	1

Miary ryzyka fiskalnego

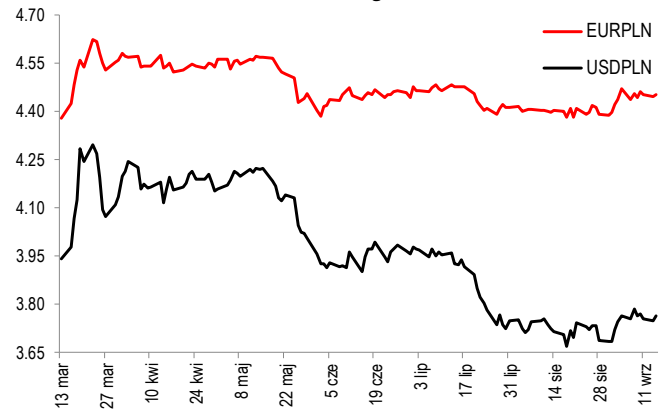
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	185	1
Francja	9	0	27	-1
Węgry	63	0	297	7
Hiszpania	53	-1	75	-1
Włochy	92	-2	148	-2
Portugalia	33	-2	78	0
Irlandia	16	0	39	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

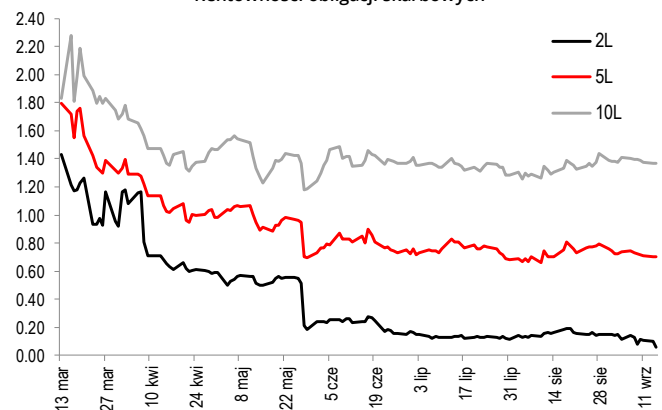
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

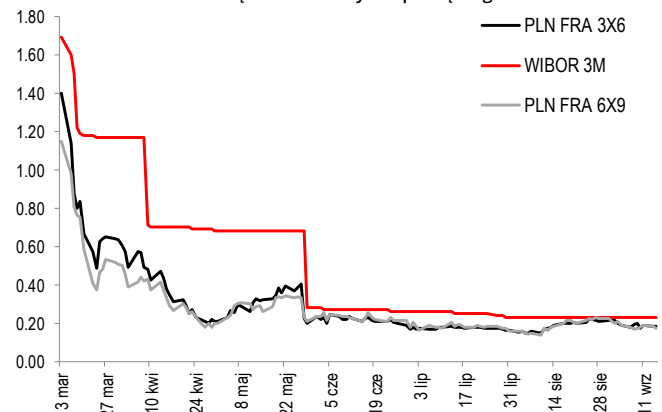
Kurs złotego



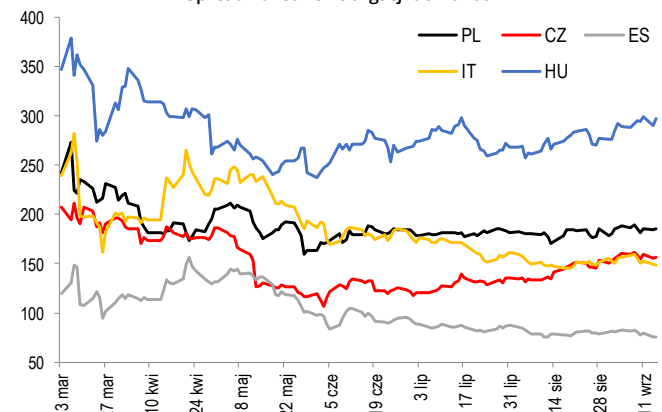
Rentowności obligacji skarbowych



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*	
PIĄTEK (11 września)								
	PL	Przegląd ratingu przez Moody's						
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	-0,2	-	-0,2	-0,2
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-	0,4	0,6
PONIEDZIAŁEK (14 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	4,2	-	4,1	9,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	2 777	1 573	1 620	2 842
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	2 134	1 642	998	2 666
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	19 830	19 487	19 563	18 689
14:00	PL	Import	VII	mln €	17 291	17 845	18 565	16 023
WTOREK (15 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	0,10	0,10	0,10	0,10
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,9	2,9	2,9	2,9
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-72,5	-	-66,2	-81,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	1,0	-	0,4	3,5
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