

Codziennik

Kolejne słabsze dane z Polski

Sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana poniżej oczekiwań
EURPLN blisko 4,50

Polskie obligacje zyskują, 10L poniżej 1,30%

Dzisiaj polska podaż pieniądza i decyzja banku Węgier

W poniedziałek na rynkach globalnych panowała znacząca awersja do ryzyka, główne indeksy europejskie zniżowały o ponad 3%, indeks dolara wzrósł o 0,4% (dolar się umocnił), o ok 3-4 pb obniżyły się 10L rentowności na rynkach bazowych, a „indeks strachu” VIX wzrósł o ok 4 pp do powyżej 30,0%. Do przyczyn takiego stanu rzeczy należy zaliczyć m.in. wzrost obaw inwestorów o nałożenie kolejnych blokad gospodarczych w zw. z koronawirusem (zwłaszcza w Wielkiej Brytanii), czy o przewartościowanie spółek technologicznych w kontekście wyzwań globalnej gospodarki. Złoto potaniało 1,4% do \$1930 za uncję a ropa Brent o 1,6% do \$42,3 za baryłkę.

W Polsce sprzedaż detaliczna w cenach stałych zwołała do 0,5% r/r w sierpniu z 3,0% r/r w lipcu i była poniżej prognoz (my: 2,7%, rynek: 2,6%). Szczegółowe dane potwierdzają, że popyt na dobra trwałego użytku, który był ważnym czynnikiem odbicia po otwarciu gospodarki, słabnie. Spodziewamy się raczej niewielkiego wzrostu sprzedaży detalicznej w kolejnych miesiącach, gdyż opóźnione efekty zamknięcia gospodarki i słabości rynku pracy będą coraz mocniej dochodziły do głosu. W sierpniu krajowa **produkcja budowlana** obniżyła się o 12,1% r/r, blisko naszej prognozy (-11,7%) i znów mocniej niż rynek oczekiwał (-9,3%). Odbicie ze spadków rzędu 10% r/r nie przyjdzie tak łatwo jak w przemyśle. Więcej we wczorajszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Poniedziałek nie przyniósł jeszcze rozstrzygnięć ws. **kryzysu w koalicji**. Według mediów, dzisiaj albo jutro ma dojść do spotkania ostatniej szansy Jarosława Kaczyńskiego ze Zbigniewem Ziobro. Według doniesień prasowych, lider PiS wyklucza na razie scenariusz przyspieszonych wyborów i w razie rozpadu koalicji możliwy jest rząd mniejszościowy.

Członek RPP Kamil Zubelewicz powiedział w opublikowanym dziś rano wywiadzie dla PAP, że jeśli pojawiłyby się wnioski o podwyżki stóp, to by je poparł. Zaznaczył jednocześnie, że nie sądzi by pojawiły się one w najbliższej przyszłości „bowiem najpierw należy sprawdzić skutki dotychczas zastosowanych instrumentów polityki pieniężnej oraz skalę popularności kredytu wekslowego czy kształt przyszłorocznego budżetu”. Sądymy, że zwolennicy nawet stopniowych podwyżek stóp są obecnie w RPP w mniejszości.

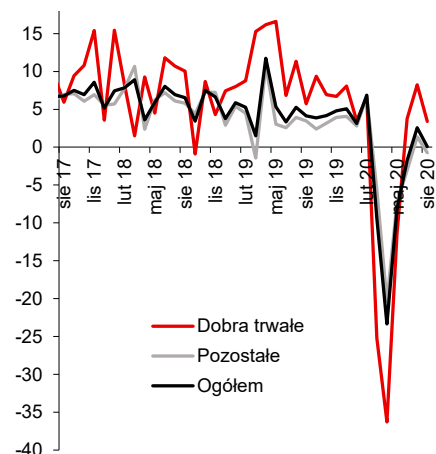
EURUSD otworzył się po 1,185 i już od samego rana zaczął gwałtownie spadać osiągając sesyjne minimum na 1,173. Rynki opcji walutowych zareagowały tylko nieznacznie a risk reversale niezmiennie wskazują na oczekiwania wzrostów kursu w horyzoncie do roku i powyżej. Według nas oczekiwania te, szczególnie dla krótkich opcji, są nadmierne i uważamy że ryzyko znacznego umocnienia dolara w najbliższych dniach jest znaczne. W szerszym kontekście, kurs utrzymuje się jeszcze powyżej ważnego wsparcia na 1,17.

EURPLN wzrósł aż o 0,9% do 4,499 na skutek globalnej wyprzedaży akcji jak i czynników lokalnych (kryzys w koalicji rządzącej, kolejne słabsze dane). USDPLN wzrósł o prawie 2% do 3,83 a CHFPLN o 1,2% do 4,18. Nie mamy silnego przekonania co do tego jak będzie się rozwijać konflikt, ale jeśli spotkania ostatniej szansy nie przyniosą zażegnania sytuacji, wtedy EURPLN mógłby przebić 4,50. Kolejnym punktem odniesienia byłyby poziomy powyżej 4,55.

Inne waluty regionu CEE też traciły. EURHUF wzrósł o 1% do 363,4 a EURCZK aż o 1,8% do 27,2. Koszyk rubla wzrósł w poniedziałek o 0,8% a USDRUB dzięki mocniejszemu dolarowi o 1,2% do 76,4. Deficyt obrotów bieżących za II kw. na Węgrzech mocno wzrósł, jednak mniej od oczekiwań. Dzisiaj bank Węgier decyduje o stopach procentowych a konsensus rynkowy nie zakłada zmiany głównej z nich obecnie na 0,60%.

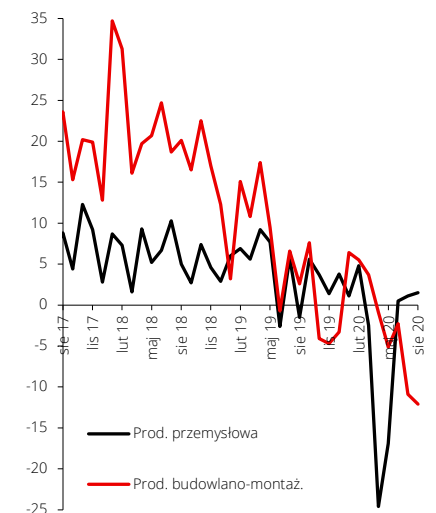
Na krajowym rynku stopy procentowej kontrakty FRA zniżowały (9x12 o 1 pb do 0,15% a 21x24 o 6 pb do 0,18%) i tym samym znajdują się już ok 5-8 pb poniżej 3m Wibor. Znaczne spadki wystąpiły też na IRS: 2L o 3 pb do 0,21%, 5L 7 pb do 0,50%, 10L o ok. 10 pb do 0,89%. Rynek obligacji był mniej aktywny i raczej podążał za rynkiem IRS. Np. 2L oscylował w okolicy 0,06% a 10L zapadł się do 1,30% z 1,34%. Dzięki również spadającym rentownościom Bunda (-0,52%) spread 10L się utrzymał w okolicy 182 pb. Państwowy bank **BGK** oznajmił, że w środę sprzeda obligacje 10L (FPC0630) oraz 13L (FPC0733) w sumie za 1 mld zł.

Polska sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Produkcja w przemyśle i budownictwie, % 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	4.4992	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.8330	HUFPLN*	1.2256
EURUSD	1.1741	RUBPLN	0.0502
CHFPLN	4.1832	NOKPLN	0.4105
GBPPLN	4.8985	DKKPLN	0.6046
USDCNY	6.7925	SEKPLN	0.4316

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 9/21/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4499	4.4999	4.4553	4.4977	4.48
USDPLN	3.7508	3.8346	3.7547	3.8321	3.7963
EURUSD	1.1730	1.1870	1.1866	1.1736	-

Rynek stopy procentowej 9/21/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.07	4
PS0425 (5L)	0.65	-3
DS1030 (10L)	1.30	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.17	-2	0.23	1	-0.53	-1
2L	0.21	-4	0.21	-1	-0.50	-2
3L	0.28	-5	0.23	-1	-0.49	-1
4L	0.38	-6	0.26	-1	-0.47	-2
5L	0.49	-8	0.32	-2	-0.43	-1
8L	0.76	-9	0.53	-3	-0.32	-1
10L	0.89	-10	0.66	-3	-0.24	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-1
T/N	0.09	-1
SW	0.12	0
2W	0.17	0
1M	0.20	0
3M	0.22	-1
6M	0.26	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.20	-1
3x6	0.15	-3
6x9	0.14	-2
9x12	0.13	-3
3x9	0.19	-3
6x12	0.20	-1

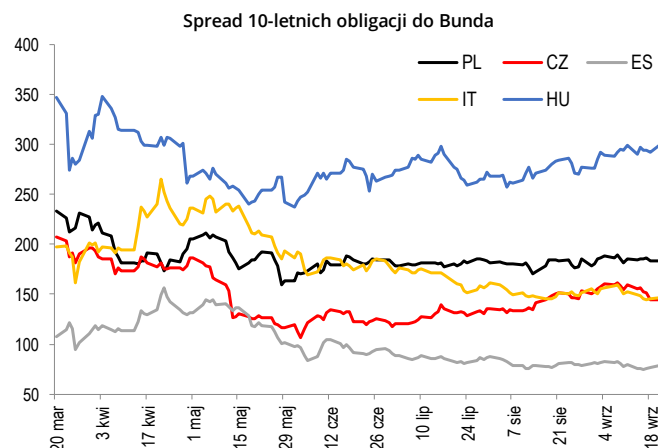
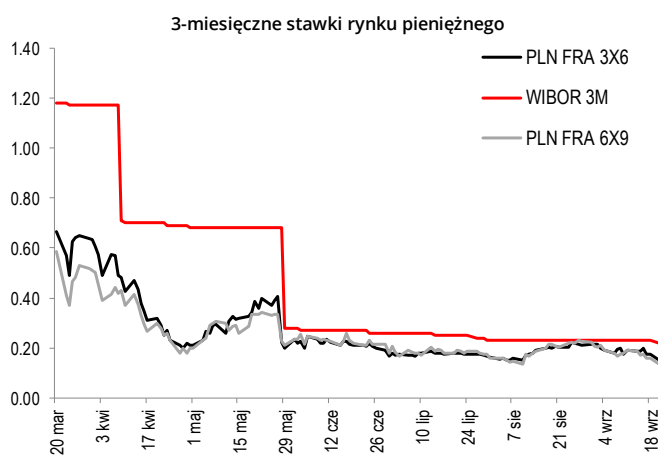
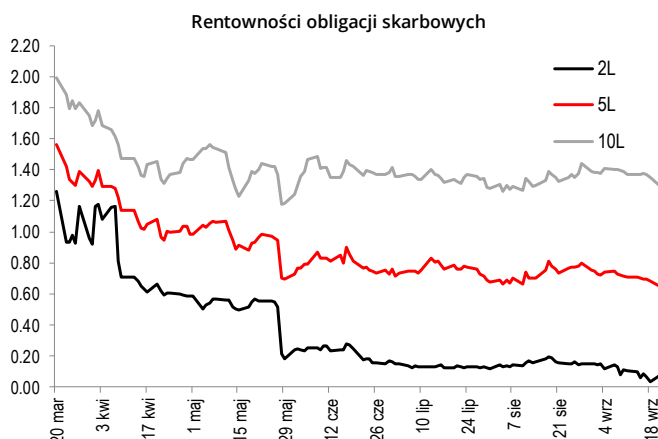
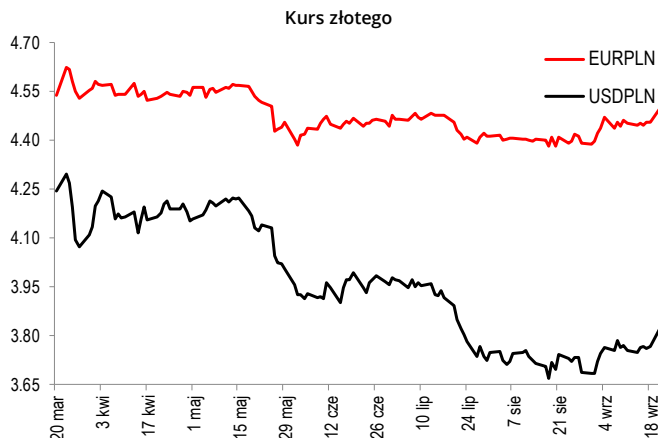
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	3	183	-1
Francja	10	1	27	1
Węgry	75	12	299	7
Hiszpania	59	7	79	2
Włochy	100	8	147	2
Portugalia	36	3	81	2
Irlandia	17	1	37	1
Niemcy	6	-1	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (18 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	3,4	2,9	1,5	1,1
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-1,0	-1,2	-1,2	-0,6
16:00	US	Wstępny indeks Michigan	IX	pkt	76,0	-	78,9	74,1
PONIEDZIAŁEK (21 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	2,3	2,7	0,5	3,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	-9,3	-11,7	-12,1	-10,9
WTOREK (22 września)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	16,4	15,9		16,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,60	-		0,60
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	2,4	-		24,7
ŚRODA (23 września)								
9:30	GE	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	52,1	-		52,2
9:30	GE	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	52,9	-		52,5
10:00	EZ	Wstępny PMI – przemysł	IX	pkt	51,5	-		51,7
10:00	EZ	Wstępny PMI – usługi	IX	pkt	50,6	-		50,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,1	6,1		6,1
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	0,25	-		0,25
CZWARTEK (24 września)								
10:00	GE	Indeks Ifo	IX	pkt	93,8	-		92,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	880	-		901
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	-2,3	-		13,9
PIĄTEK (25 września)								
	PL	Przegląd ratingu przez Fitch						
	HU	Przegląda ratingu przez Moody's						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałego użytku	VIII	% m/m	1,0	-		11,4

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