

Codziennik

Czy inflacja znowu spadnie?

Sygnaly z USA wspierają nastrój na rynku
EURPLN i EURUSD bez dużych zmian
Krajowy dług odporny na osłabienie Bunda
Dziś polskie PMI i wstępny CPI za wrzesień

W środę nastrój na globalnym rynku był pozytywny. Przyczyniły się do tego głównie sygnały z USA. Inwestorzy z większym optymizmem zaczęli oceniać szanse na przyjęcie kolejnego pakietu pomocowego dla amerykańskiej gospodarki po tym jak przewodnicząca Izby Reprezentantów Nancy Pelosi zapowiedziała wznowienie rozmów z sekretarzem stanu Stevenem Mnuchinem. Dodatkowo, na plus ponownie zaskoczyły dane z rynku nieruchomości, a raport ADP z rynku pracy pokazał większy od oczekiwań wzrost liczby miejsc pracy.

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki powiedział wczoraj, że obniżki stóp procentowych miałyby jedynie umiarkowany pozytywny wpływ i powtórzył, że w połowie przyszłego roku należy rozważyć stopniowe ich podwyżki. Jego zdaniem cięcie stóp nie wsparło inwestycji, bowiem kluczowe były: niepewność odnośnie do przyszłości, która ograniczała aktywność firm, jak też ostrzejsze kryteria przyznawania kredytów w sytuacji podwyższonego ryzyka. Kropiwnicki wątpi czy prognoza NBP przyszłorocznej inflacji na poziomie 1,5% się spełni w sytuacji gdy niskie stopy procentowe zniechęcają do oszczędzania, a w 2021 wzrosną m.in. ceny energii elektrycznej i niektórych produktów spożywczych wskutek wejścia w życie podatku cukrowego. Zwolennicy podwyżek stóp NBP są obecnie w mniejszości i nie spodziewamy się, by udało im się zgromadzić większość w przyszłym roku.

NBP zrewidował dane o bilansie płatniczym od 2004 r. Na szczególną uwagę zasługuje saldo wymiany usług podczas pierwszych miesięcy epidemii – eksport usług w II kw. 2020 r. poprawiono o 2,2 mld euro, a import o 1,3 mld euro, czyli rewizja była niebagatelna i wyniosła ponad 15%. Dane pokazują, że najbardziej ucierpiały podróże zagraniczne – eksport spadł o 64,9% r/r a import o 69,6% r/r. Eksport usług transportowych obniżył się o 19% r/r, import o 15,8% r/r. Odporne na kryzys okazały się być usługi IT – w II kw. eksport wzrósł o 1,9% r/r a import o 6,7% r/r.

EBOR obniżył prognozę wzrostu PKB w Polsce w 2021 do 3,0% z 4,0% r/r ze względu na wzrost liczby zachorowań na Covid-19. Prognoza na 2020 r. pozostała bez zmian (-3,5% r/r).

EURUSD wahał się wczoraj przez większą część sesji między wtorkowym szczytem i dołkiem. Lepsze od oczekiwań dane z USA nie umocniły dolara i na koniec dnia EURUSD był blisko 1,172. Koniec tygodnia przyniesie kolejne ważne odczyty z amerykańskiej gospodarki, dziś wrześniowy ISM dla przemysłu, a jutro zmiana zatrudnienia poza rolnictwem.

EURPLN zanotował lekką korektę mocnego wtorkowego spadku i w trakcie dnia znalazł się na chwilę blisko 4,54. USDPLN wzrósł na chwilę nieco powyżej 3,88.

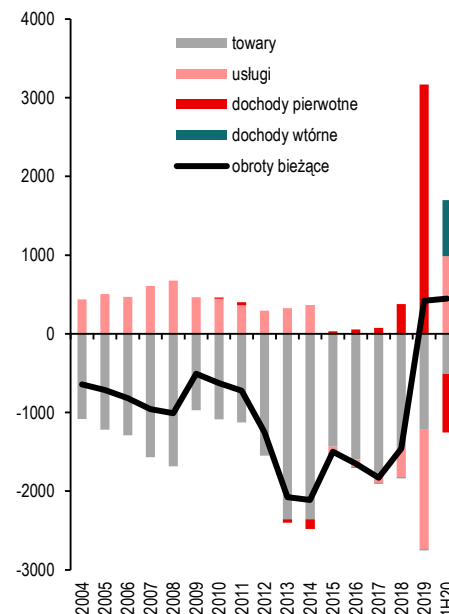
Pozostałe waluty regionu CEE umocniły się, szczególnie rubel. USDRUB obniżył się do 77,7 z 79,4 dzięki lekkiemu odbiciu ceny ropy naftowej po wtorkowym spadku i utrzymaniu się EURUSD powyżej 1,17. Korona i forint zyskały do euro.

Na krajowym rynku stopy procentowej IRS i rentowność 10-latki były stabilne, podczas gdy obligacje 2- i 5-letnie jeszcze zyskały. Rentowność tej drugiej spadła poniżej 0,60% osiągając nowe rekordowe minimum. Rentowności obligacji 10-letnich Niemiec oraz USA zanotowały tymczasem wzrost o 2-3 pb pod wpływem niezłego nastroju utrzymującego się na globalnym rynku.

Ministerstwo Finansów przedstawiło plan podaży obligacji na IV kw. W ostatnich trzech miesiącach roku planowana jest tylko jedna standardowa aukcja sprzedaży (za 5 mld zł) i 4-5 aukcji zamiany. Dwie z tych ostatnich odbędą się w tym miesiącu: 8 i 22 października. Według danych resortu na koniec sierpnia inwestorzy zagraniczni posiadali krajowe złotowe rynkowe obligacje o nominalnej wartości 136,3 mld zł (17,6% w całości), czyli 1 mld mniej niż na koniec lipca. Za ten odpływ w największym stopniu odpowiadały zagraniczne banki komercyjne, które zredukowały zaangażowanie o ok. 1,5 mld zł. W podziale geograficznym najaktywniejszymi sprzedającymi były instytucje ze strefy euro (1,4 mld zł). Z krajowych podmiotów, zasoby krajowego długu zwiększyły banki (o 1,2 mld zł do 428,7 mld zł, nowy rekord), fundusze inwestycyjne (o 1,4 mld zł do 48,3 mld zł) oraz osoby fizyczne (o 1,1 mld zł do 37,2 mld zł, nowy rekord).

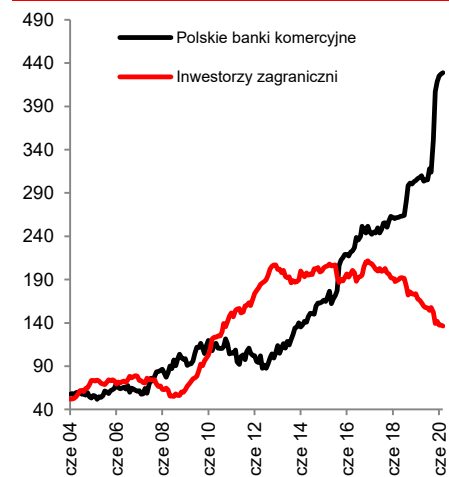
Dziś o 9:00 opublikowany zostanie PMI dla polskiego przemysłu za wrzesień. Uważamy, ma szansę wzrosnąć, w ślad za indeksami większości krajów europejskich, potwierdzając dalszy ciąg ożywienia w przemyśle. O 10:00 GUS opublikuje wstępną inflację za wrzesień. Oczekujemy dalszego spadku CPI, nawet do 2,8%, głównie dzięki niższej inflacji bazowej.

Rewizja salda obrotów bieżących, mln €



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

Nominalna wartość stanu posiadania polskich, złotych, rynkowych obligacji (mld zł)



Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.5224	CZKPLN	0.1659
USDPLN	3.8512	HUFPLN*	1.2329
EURUSD	1.1748	RUBPLN	0.0499
CHFPLN	4.1861	NOKPLN	0.4085
GBPPLN	4.9830	DKKPLN	0.6083
USDCNY	6.7898	SEKPLN	0.4296

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.09.2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5198	4.5475	4.5315	4.5293	4.5268
USDPLN	3.8516	3.8898	3.8624	3.8640	3.8658
EURUSD	1.1683	1.1751	1.1733	1.1720	-

Rynek stopy procentowej 30.09.2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0722 (2L)	0.09	0
PS0425 (5L)	0.61	0
DS1030 (10L)	1.31	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.18	-1	0.22	0	-0.51	1
2L	0.22	0	0.22	0	-0.49	0
3L	0.29	-1	0.24	0	-0.48	0
4L	0.40	0	0.28	1	-0.46	1
5L	0.51	0	0.34	1	-0.43	0
8L	0.78	0	0.57	2	-0.32	1
10L	0.93	0	0.71	3	-0.23	2

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	0.22	0
6M	0.26	0
1Y	0.27	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.20	1
3x6	0.17	0
6x9	0.16	0
9x12	0.16	0
3x9	0.21	0
6x12	0.20	0

Miary ryzyka fiskalnego

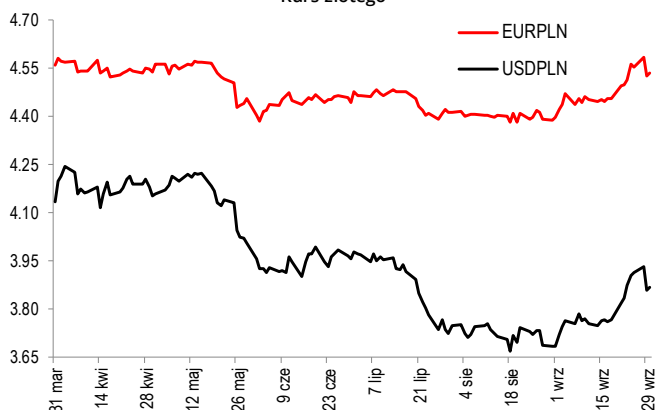
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	58	0	183	-1
Francja	10	0	28	1
Węgry	72	0	302	-5
Hiszpania	56	0	77	1
Włochy	95	0	139	1
Portugalia	36	0	79	1
Irlandia	18	0	37	0
Niemcy	9	2	-	-

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

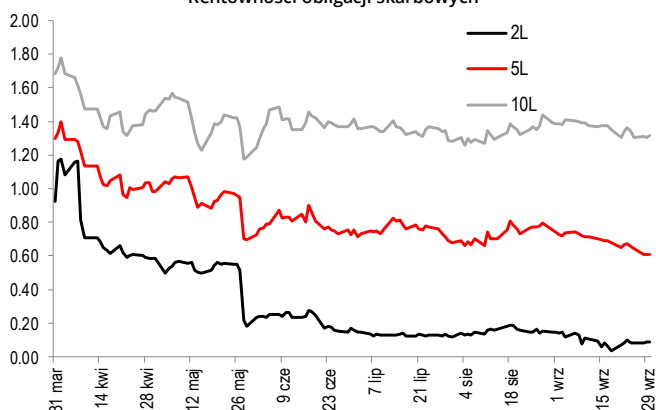
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

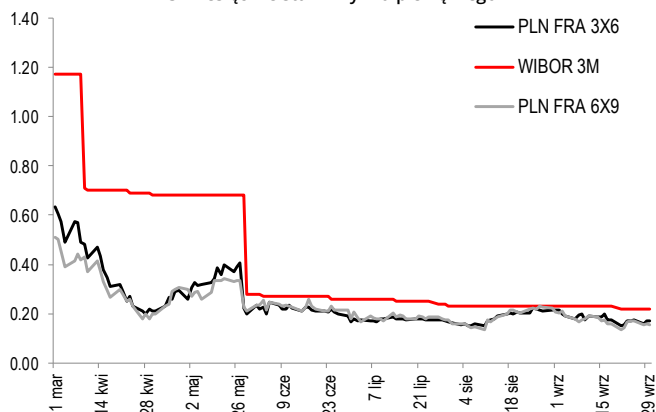
Kurs złotego



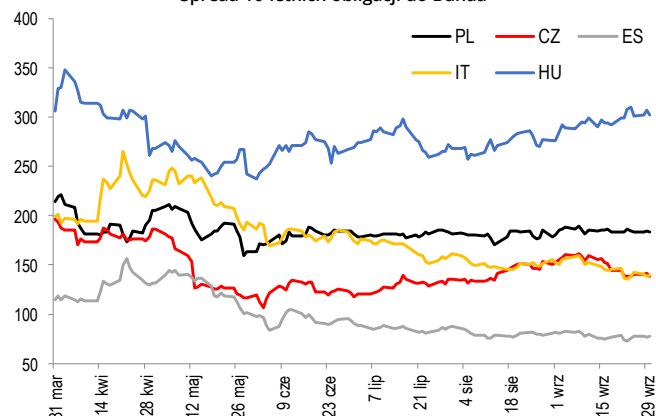
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 września)								
	PL	Przegląd ratingu przez Fitch						
	HU	Przegląd ratingu przez Moody's						
14:30	US	Zamówienia na dobra trwałe	VIII	% m/m	1,4	-	0,4	11,7
PONIEDZIAŁEK (28 września)								
Brak istotnych danych								
WTOREK (29 września)								
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	89,3	-	91,1	87,7
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,0	-	-0,4	-0,2
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IX	pkt	90,0	-	101,8	84,8
ŚRODA (30 września)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,4	-	3,1	-0,2
14:00	PL	Bilans płatniczy	II kw.	EUR mln	-	6 319	6 576	4 623
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	650	-	749	481
14:30	US	PKB	II kw.	% kw/kw	-31,6	-	-31,4	-31,7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	2,0	-	8,8	5,9
CZWARTEK (1 października)								
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	51,6	51,2		50,6
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	56,6	-		52,2
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	53,7	-		51,7
10:00	PL	Wstępny CPI	IX	% r/r	2,9	2,8		2,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	8,1	-		7,9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	840	-		870
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,7	-		1,9
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	-2,1	-		0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,3	-		0,3
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	55,9	-		56,0
PIĄTEK (2 października)								
	PL	Przegląd ratingu przez S&P						
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-11,0	-		-11,0
11:00	EZ	Wstępny HICP	IX	% r/r	-0,1	-		-0,2
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	865	-		1 371
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	8,2	-		8,4
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	78,9	-		78,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	1,0	-		6,4

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