

# Codziennik

## FOMC nie straszy taperingiem

Fed dostrzega postęp w gospodarce ale nie sugeruje zacieśnienia polityki

Złoty nadal blisko 4,60

Wzrost polskich dochodowości i stawek IRS mimo stabilizacji na rynkach bazowych

Dziś wskaźniki ESI, pierwsze szacunki inflacji w Niemczech (lipiec) i PKB w USA (2Q)

Stabilizacja notowań na chińskim rynku akcji przyniosła uspokojenie a nawet lekkie wzrosty na giełdach europejskich. Nastroje na rynkach były też wspierane sygnałami z USA, że prezydentowi Bidenowi udało się doprowadzić do ponadpartyjnego porozumienia ws. inwestycyjnego pakietu stymulacyjnego. Innym ważnym czynnikiem stabilizującym rynki było wyczekiwanie na wieczorną decyzję FOMC – w ciągu dnia dochodowości 10L papierów amerykańskich krążyły dość blisko wokół 1,26% czekając na doniesienia na temat planów Fed co do redukcji zakupów aktywów. Również całkiem stabilne były też dochodowości Bundów, choć w trakcie dnia zdołały zejść na chwilę na najniższy poziom od lutego. Jeśli chodzi o pandemię, dostaliśmy wczoraj zarówno złą informację o prawdopodobnej potrzebie rozszerzenia obszaru objętego restrykcjami w Japonii z uwagi na rozprzestrzenianie się wirusa jak i dobrą – o wyprodukowaniu szczepionki na wariant delta koronawirusa przez jednego z wiodących dostawców i planach rozpoczęcia jej testów w sierpniu.

**Na posiedzeniu FOMC** nie zmieniono parametrów polityki pieniężnej, ale wprowadzono nowe stałe instrumenty – operacje repo na rynkach krajowym i zagranicznym. W komunikacie podkreślono, że amerykańska robi postępy w osiągnięciu celów FOMC. Podczas konferencji po spotkaniu prezes Fed Jerome Powell zdawał się być mniej pewny co do perspektyw spadku inflacji niż na poprzednich posiedzeniach. Stwierdził także, że wpływ gospodarczy każdej kolejnej fali koronawirusa był mniejszy, nie podkreślił ryzyk związanych z wariantem delta, starał się także złagodzić stwierdzenie o postępach gospodarczych i zauważył, że gospodarka amerykańska jest daleka od pełnego zatrudnienia. Nie zasugerował także, kiedy mogłoby dojść do normalizacji polityki pieniężnej. O ile sam komunikat został odebrany jastrzębio i dolar zaczął się umacniać, to słowa Powella zmieniły interpretację rynku.

**Członek RPP Eugeniusz Gatnar** powiedział, że RPP powinna starać się sprowadzić inflację do celu 2,5% i że podwyżki powinny rozpocząć się od delikatnego ruchu o 15 pb. E. Gatnar głosował już za podwyżką na posiedzeniu w czerwcu, a zatem podtrzymuje swoje poglądy na politykę pieniężną.

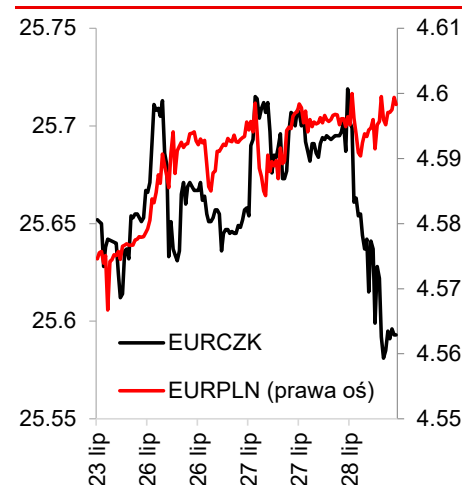
**EURUSD** pozostał niedaleko od 1,18 przejściowo schodząc poniżej tego poziomu w trakcie dnia. W szerszym ujęciu, w relacji do koszyka walut dolar po dwóch dniach wyraźnych strat w środę był stabilny a nawet lekko zyskał na wartości. Po komunikacie FOMC kurs spadł poniżej 1,178 jednak dzisiaj rano jest już powyżej 1,185.

**EURPLN** kontynuował próby przebiccia się powyżej 4,60 a korekta w dół, która pojawiła się w ciągu dnia była mniejsza niż ta obserwowana dzień wcześniej.

**Z pozostałych walut regionu** warto zwrócić uwagę na łatwość z jaką forint oddał wczorajsze zyski po niespodziewanie dużej podwyżce stóp procentowych. Przypisujemy to ryzyku utraty dostępu do środków unijnych. Inaczej na jastrzębi sygnał z własnego banku centralnego zareagowała korona czeska. Po wypowiedzi wiceprezesa CNB Tomasa Nidetzkiego EURCZK spadł o ponad 0,5%. Nidetzky powiedział, że wyobraża sobie podnoszenie stóp na każdym kolejnym posiedzeniu dopóki nie pojawią się czynniki zatrzymujące cykl zacieśnienia. Jego zdaniem uporczywa wysoka inflacja stanowi większe ryzyko dla gospodarki niż nowe odmiany koronawirusa. Dodał, że rynek pracy jest dodatkowym źródłem presji inflacyjnej a bank centralny powinien wykorzystać komfortową sytuację uzyskaną dzięki wyszczepieniu do względnie szybkiej normalizacji stóp. Rubel był mocniejszy w ciągu dnia ale ostatecznie USDRUB nie zmienił się zbyt wiele względem poziomów z poprzedniej sesji.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** długi koniec krzywej IRS podniósł się o 5pb pod 1,60%, środek o ok. 7pb a krótki koniec o ok. 3pb. W górę przesunęła się też cała krzywa obligacyjna: 2L papier podszedł w rentowności do 0,4%, 5L podszedł o 4 pb do 1,04% a na długim końcu rentowność wzrosła o 3 pb. To dość duże ruchy zważywszy na uspokojenie na bazowych rynkach długu podczas wczorajszego dnia w ramach wyczekiwania na komunikację Fed.

EURCZK i EURPLN



Źródło: Refinitiv, Santander

### 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 Luzziński** 22 534 18 85  
**Wojciech Mazurkiewicz** 22 534 18 86  
**Grzegorz Ogonek** 22 534 18 84

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5900 | CZKPLN  | 0.1781 |
| USDPLN | 3.8727 | HUFPLN* | 1.2757 |
| EURUSD | 1.1852 | RUBPLN  | 0.0529 |
| CHFPLN | 4.2579 | NOKPLN  | 0.4405 |
| GBPPLN | 5.3934 | DKKPLN  | 0.6146 |
| USDCNY | 6.4736 | SEKPLN  | 0.4512 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

28.07.2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5877 | 4.6005 | 4.5961   | 4.5952 | 4.5955 |
| USDPLN | 3.8813 | 3.9010 | 3.8886   | 3.8912 | 3.8849 |
| EURUSD | 1.1782 | 1.1829 | 1.1819   | 1.1809 | -      |

## Rynek stopy procentowej

28.07.2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L)        | 0.40 | 3           |
| DS0725 (5L)        | 1.04 | 4           |
| DS1030 (10L)       | 1.68 | 15          |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.34 | 2              | 0.16 | 0              | -0.54 | -1             |
| 2L     | 0.61 | 4              | 0.28 | 1              | -0.49 | 0              |
| 3L     | 0.87 | 3              | 0.48 | 2              | -0.45 | 0              |
| 4L     | 1.08 | 5              | 0.65 | 1              | -0.42 | -1             |
| 5L     | 1.24 | 7              | 0.78 | -1             | -0.37 | -1             |
| 8L     | 1.48 | 6              | 1.11 | 1              | -0.19 | -1             |
| 10L    | 1.60 | 6              | 1.24 | 0              | -0.07 | -1             |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.10 | 0           |
| T/N    | 0.10 | 0           |
| SW     | 0.10 | 0           |
| 2W     | 0.16 | 0           |
| 1M     | 0.18 | 0           |
| 3M     | 0.21 | 0           |
| 6M     | 0.25 | 0           |
| 1Y     | 0.26 | 0           |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 0.21 | 0           |
| 3x6    | 0.27 | 2           |
| 6x9    | 0.36 | 1           |
| 9x12   | 0.49 | 2           |
| 3x9    | 0.33 | 3           |
| 6x12   | 0.46 | 4           |

### Miary ryzyka fiskalnego

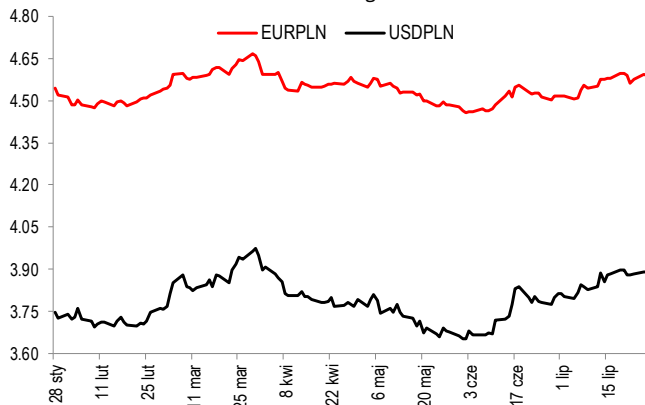
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 46         | 0           | 213         | 15          |
| Francja    | 9          | 0           | 36          | 1           |
| Węgry      | 55         | 0           | 337         | 6           |
| Hiszpania  | 30         | 0           | 72          | 1           |
| Włochy     | 44         | 0           | 107         | 0           |
| Portugalia | 21         | 0           | 64          | 0           |
| Irlandia   | 11         | 0           | 41          | 1           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

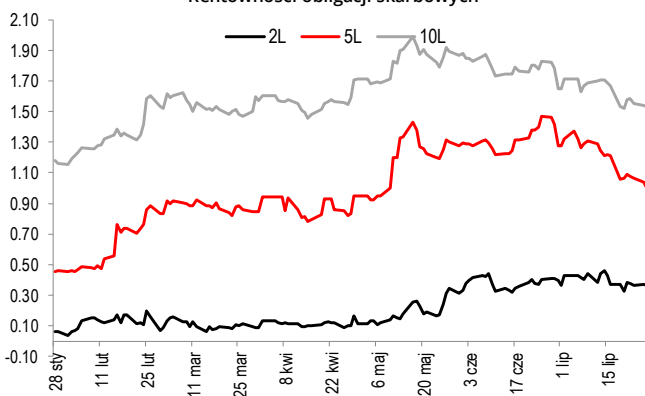
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

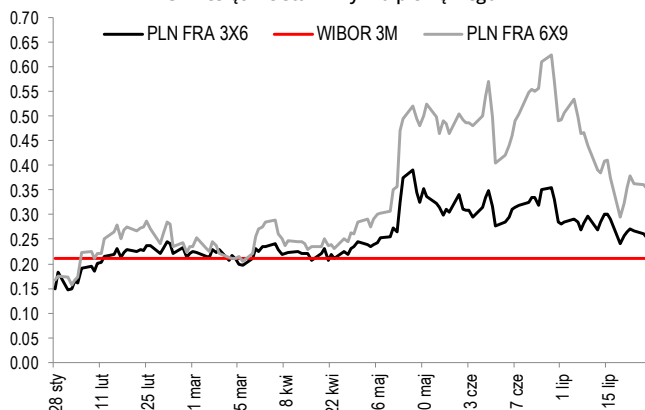
## Kurs złotego



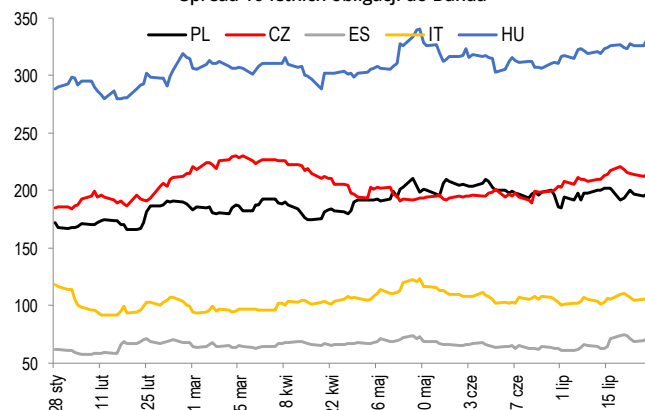
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA            | KRAJ | WSKAŹNIK                     | OKRES      |       | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-------------------------|------|------------------------------|------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                         |      |                              |            |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| PIĄTEK (23 lipca)       |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 09:30                   | DE   | PMI przemysł                 | VII        | pkt   | 64.1     |           | 65.6       | 65.1                 |
| 09:30                   | DE   | PMI usługi                   | VII        | pkt   | 59.5     |           | 62.2       | 57.5                 |
| 10:00                   | EZ   | PMI przemysł                 | VII        | pkt   | 62.5     |           | 62.6       | 63.4                 |
| 10:00                   | EZ   | PMI usługi                   | VII        | pkt   | 59.3     |           | 60.4       | 58.3                 |
| 10:00                   | PL   | Stopa bezrobocia             | VI         | %     | 6.0      | 6.0       | 5.9        | 6.1                  |
| PONIEDZIAŁEK (26 lipca) |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 10:00                   | DE   | Ifo                          | VII        | pkt   | 102.4    |           | 100.8      | 101.7                |
| 16:00                   | US   | Sprzedaż nowych domów        | VI         | % m/m | 4.0      |           | -6.6       | -7.8                 |
| WTOREK (27 lipca)       |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 14:00                   | HU   | Decyzja banku centralnego    |            | %     | 1.0      |           | 1.2        | 0.9                  |
| 14:30                   | US   | Zamówienia dóbr trwałych     | VI         | % m/m | 2.1      |           | 0.8        | 3.2                  |
| 16:00                   | US   | Conference Board Konsumenci  | VII        | pkt   | 124.0    |           | 129.1      | 128.9                |
| ŚRODA (28 lipca)        |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 20:00                   | US   | Decyzja FOMC                 | 28/07/2021 |       | 0.25     |           | -          | 0.25                 |
| CZWARTEK (29 lipca)     |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 11:00                   | EZ   | ESI                          | VII        | pkt   | 118.7    |           | -          | 117.9                |
| 14:00                   | DE   | Inflacja HICP                | VII        | % m/m | 0.4      |           | -          | 0.4                  |
| 14:30                   | US   | PKB                          | II kw.     | % k/k | 8.3      |           | -          | 6.4                  |
| 14:30                   | US   | Liczba nowych bezrobotnych   |            | tys.  |          |           | -          | 419.0                |
| 16:00                   | US   | Niezakończona sprzedaż domów | VI         | % m/m | 1.0      |           | -          | 8.0                  |
| PIĄTEK (30 lipca)       |      |                              |            |       |          |           |            |                      |
| 09:00                   | CZ   | PKB SA                       | II kw.     | % r/r | -        |           | -          | -2.4                 |
| 10:00                   | PL   | Inflacja                     | VII        | % r/r | 4.7      | 4.6       | -          | 4.4                  |
| 10:00                   | DE   | PKB WDA                      | II kw.     | % r/r | 9.6      |           | -          | -3.1                 |
| 11:00                   | EZ   | HICP wstępny szacunek        | VII        | % r/r | 2.1      |           | -          | 1.9                  |
| 11:00                   | EZ   | PKB SA                       | II kw.     | % r/r | 13.3     |           | -          | -1.3                 |
| 11:00                   | EZ   | Stopa bezrobocia             | VI         | %     | 7.9      |           | -          | 7.9                  |
| 14:30                   | US   | Wydatki osobiste             | VI         | % m/m | 0.6      |           | -          | 0.0                  |
| 14:30                   | US   | Dochody osobiste             | VI         | % m/m | -0.7     |           | -          | -2.0                 |
| 14:30                   | US   | Indeks cen PCE SA            | VI         | % m/m | 0.7      |           | -          | 0.4                  |
| 16:00                   | US   | Indeks Michigan              | VII        | pkt   | 80.8     |           | -          | 80.8                 |

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