

Codziennik

Dane z Polski umacniają złotego

Rynki akcji lekko na minusie

Rentowność Bundów wzrasta po inflacji w strefie euro więcej niż UST

Złoty zyskuje ponad 1% do euro po wysokim odczycie inflacji i mocnym PKB

Polskie obligacje tracą, IRS i FRA wyżej

Dziś w Polsce PMI przemysłowe, w USA ISM przemysłowe

We wtorek giełdy zakończyły dzień nieznacznie na czerwono, dolar osłabił się o 0,2%. Rentowność 10L UST początkowo wzrosła do 1,30% (+3 pb) jednak pod koniec dnia powróciła do poziomu otwarcia (1,27%). Do nagłego zwrotu mógł przyczynić się gorszy odczyt sierpniowego badania nastrojów konsumentów Conference Board (113,8 względem oczekiwań 123,0). Indeks cen nieruchomości S&P Case Shiller wzrósł do 19,1% r/r wobec oczekiwań 18,6%. Rentowność Bundów wzrosła wyjątkowo więcej niż UST – o 4 pb do -0,40% po wysokich odczytach sierpniowej inflacji w strefie euro (3,0% r/r vs 2,7% oczekiwana; bazowa 1,6% r/r wobec 1,5% oczekiwana), Francji (2,4% r/r vs 2,1% oczekiwana) oraz Włoszech (2,6% r/r vs 2,1% oczekiwana). Dzisiejsze dane o niemieckiej sprzedaży detalicznej rozczarowały i były niższe niż rok wcześniej. Przedstawiciel EBC z Austrii Robert Holzmann powiedział, że bank powinien rozpocząć debatę nad tym, jak rozpocząć wychodzenie z dodatkowego stymulowania gospodarki w czasie pandemii, a następnie skoncentrować się na swoim głównym celu – inflacji.

Inflacja CPI wzrosła w sierpniu do 5,4% r/r wg wstępnych danych, w czym pomogły wyższe ceny żywności, ale też wyższa inflacja bazowa. Wygląda na to, że przez kolejne dwa kwartały inflacja pozostanie w pobliżu 5% a przejściowo może nawet się zbliżyć do 6%. **Wzrost PKB w II kwartale przyspieszył do rekordowego 11,1% r/r** (najwyższy odczyt w historii). Tak wysoki odczyt w części wynika z efektu niskiej bazy, ale jest też efektem odbudowy popytu krajowego, głównie konsumpcji i zapasów. Inwestycje mocno rozczarowały po ich silnym wzroście w I kw., ale spodziewamy się, że powinny nabierać tempa w kolejnych kwartałach. Podtrzymujemy prognozę wzrostu PKB o 5% w br. Przyspieszający wzrost gospodarczy (i bardziej oparty na konsumpcji) oraz rosnąca inflacja zwiększają naszym zdaniem prawdopodobieństwo rozpoczęcia normalizacji polityki pieniężnej w listopadzie. Czynnikiem, który mógłby opóźnić decyzję o rozpoczęciu podwyżek stóp jest ewentualnie rozwój pandemii w najbliższych miesiącach. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Po publikacji danych o inflacji członek RPP **Eugeniusz Gatnar** powiedział, że martwi go wysoki wzrost cen i że cykl podwyżek stóp powinien już się łagodnie rozpocząć (Gatnar głosował za podwyżką już w czerwcu i lipcu). **Jerzy Żyżyński** powiedział natomiast, że pomimo inflacji stopy procentowe powinny pozostać bez zmian do końca roku (podobnie jak w USA). Wypowiedziała się też **Grażyna Ancyparowicz**, powtarzając, że z decyzjami o stopach procentowych należy poczekać do listopadowej projekcji NBP. Przyznała, że faktycznie inflacja jest wysoka, ale wg niej dzieje się tak na skutek czynników „pozamonetarnych” czyli takich, na które ewentualne użycie instrumentów NBP by nie zadziało. Naszym zdaniem w listopadzie zbierze się w RPP większość za podwyżką stóp procentowych.

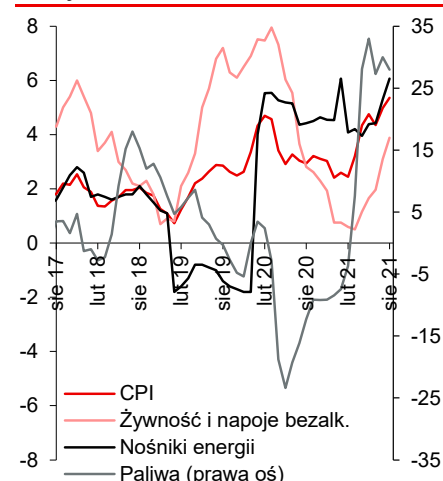
EURUSD wzrósł o 0,2% do 1,1830 a w sumie całe odbicie od publikacji lipcowych minutes Fed i dotka 20 sierpnia wynosi już 1,3%.

EURPLN zareagował mocną korektą w dół na wysokie dane inflacyjne z Polski. Dzienny spadek wyniósł 0,9% a kurs dotarł do 4,52. Tak silny ruch pozwolił kursowi przebić poziom 200-dniowej średniej ruchomej (4,5350), która automatycznie stała się poziomem oporu, który kurs będzie w najbliższym czasie testował od dołu. W całym sierpniu EURPLN spadł o 1,1%.

Co do pozostałych walut regionu, EURHUF odbił się od poziomu 348,0 w górę i tym samym narysował formację podwójnego dna. Wtorkowe zamknięcie nastąpiło przy 349,2 (+0,4%). Czerwcowe dane o placach pokazały spadek dynamiki do 3,5% r/r z 8,2% miesiąc wcześniej. W całym sierpniu EURHUF spadł o 2,5%. EURCZK spadł we wtorek o 0,4% do 25,45 po danych o PKB za II kw., które pokazały solidne wzrosty 8,2% r/r. EURCZK od początku sierpnia prawie nie uległ zmianie. Spadał też USDRUB do 73,2 i tym samym też jest już prawie bez zmian od początku sierpnia.

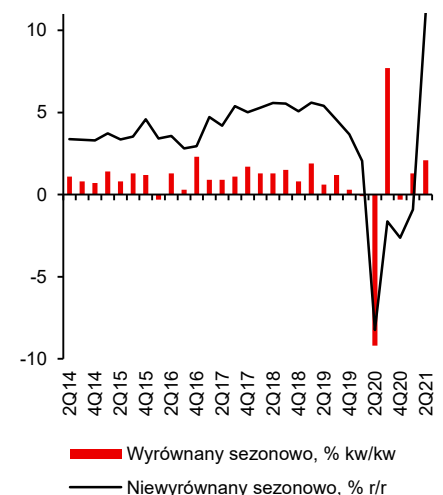
Na rynku stopy procentowej obserwowano wzrosty krzywej obligacyjnej o ok 4 pb a IRS o ok. 2-3 pb. O około 5 pb wzrosły krótkie kontrakty FRA a ten obejmujący listopadowe posiedzenie pokazuje, że rynek spodziewa się podwyżki stóp NBP o 22 pb. **NBP** przeprowadzi we wrześniu 1 aukcję skupu obligacji w środę 15-go. **Ministerstwo Finansów** planuje we wrześniu 2 przetargi zamiany obligacji (w czwartki 2-go oraz 16-go), nie planuje przetargu sprzedaży. We wrześniu emisje planuje też **BGK** w dniach 8 oraz 22 (środy).

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wzrost PKB w Polsce



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 Łuziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5234	CZKPLN	0.1776
USDPLN	3.8347	HUFPLN*	1.2966
EURUSD	1.1795	RUBPLN	0.0524
CHFPLN	4.1754	NOKPLN	0.4410
GBPPLN	5.2699	DKKPLN	0.6079
USDCNY	6.4612	SEKPLN	0.4438

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

31.08.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5134	4.5605	4.5568	4.5229	4.5374
USDPLN	3.8165	3.8577	3.8562	3.8324	3.8386
EURUSD	1.1795	1.1847	1.1817	1.1800	-

Rynek stopy procentowej

31.08.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.49	12
DS0726 (5L)	1.20	6
DS0432 (10L)	1.84	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.57	5	0.16	0	-0.53	0
2L	0.96	8	0.30	1	-0.48	1
3L	1.23	9	0.52	0	-0.44	1
4L	1.40	8	0.71	1	-0.39	2
5L	1.51	6	0.86	1	-0.33	3
8L	1.69	3	1.19	3	-0.15	4
10L	1.79	4	1.32	3	-0.03	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	-1
T/N	0.09	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.23	1
6M	0.26	1
1Y	0.40	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.27	4
3x6	0.44	6
6x9	0.67	6
9x12	0.92	7
3x9	0.51	3
6x12	0.77	5

Miary ryzyka fiskalnego

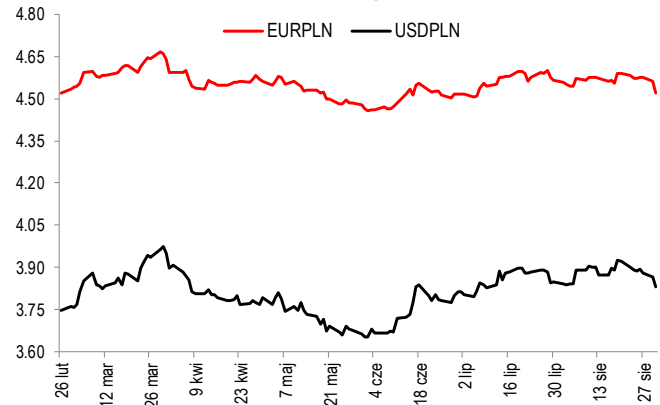
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	223	0
Francja	9	0	35	0
Węgry	55	0	345	2
Hiszpania	30	0	72	-1
Włochy	44	0	105	-1
Portugalia	21	0	61	0
Irlandia	10	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

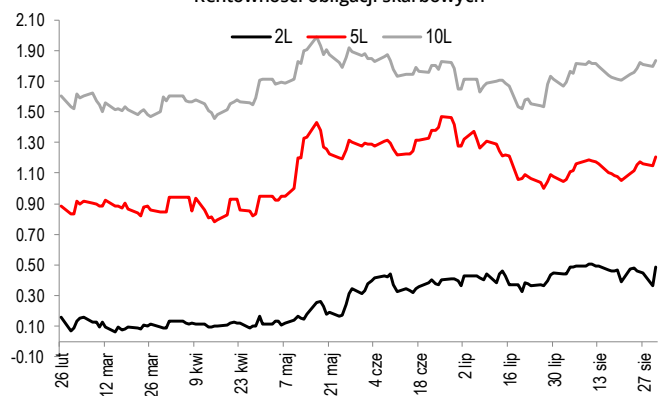
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

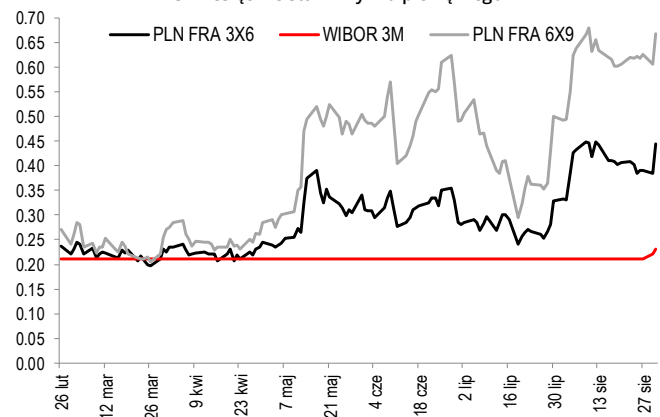
Kurs złotego



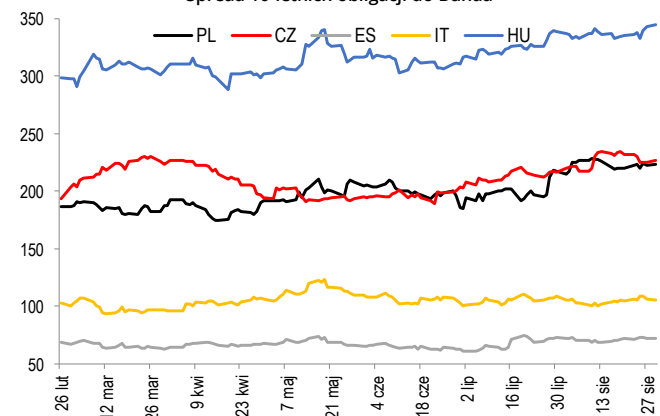
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (27 sierpnia)								
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0.4		0.3	1.0
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0.2		1.1	0.1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0.4		0.4	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	70.8		70.3	70.2
PONIEDZIAŁEK (30 sierpnia)								
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	118.0		117.5	119.0
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.1		0.0	0.9
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0.3		-1.8	-2.0
WTOREK (31 sierpnia)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	7.8		8.2	7.8
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	5.1	5.1	5.4	5.0
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	10.9	10.9	11.1	10.9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	2.6		3.0	2.2
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VIII	pkt	123.0		113.8	129.1
ŚRODA (1 września)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-1.0	-5.1	-	4.2
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	57.0	56.8	-	57.6
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-		-	17.9
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	62.7		-	62.7
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	61.5		-	61.5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	7.6		-	7.7
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	650.0		-	330.0
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	58.7		-	59.5
CZWARTEK (2 września)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	353,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m			-	-0.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0.3		-	1.5
PIĄTEK (3 września)								
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	51.3		-	54.9
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	61.5		-	61.5
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	59.7		-	59.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0.4		-	1.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	787.0		-	943.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.2		-	5.4
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	62.0		-	64.1

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 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