

Codziennik

Za wcześnie na wycofanie akomodacji

Prezes NBP studzi oczekiwania podwyżek stóp
Rynki akcji stabilne po danych o zatrudnieniu w USA
EURPLN również stabilny, pomimo słabszego dolara
Rentowności obligacji w górę za niemieckimi przed posiedzeniem EBC
Dzisiaj w Niemczech zamówienia przemysłowe, w Czechach produkcja przemysłowa

W piątek rynki wyczekiwały sierpniowych danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. Pomimo rewizji poprzedniego miesiąca o 110 tys w górę, sierpniowy odczyt zaskoczył mocno negatywnie, a do przyczyn należy zaliczyć zarówno rozprzestrzenianie się Covid-19 jak i trudności w znalezieniu pracowników. W reakcji na dane, osłabił się dolar (EURUSD na krótko przebił 1,19), ale rentowność UST po krótkim okresie zmienności jednak wzrosła o ok 3pb do 1,32%. W podobnej skali wzrosły rentowności niemieckie – do -0,36%. Lipcowa sprzedaż detaliczna w strefie euro rozczarowała. Dzisiaj w USA jest dzień wolny od pracy.

Prezes NBP Adam Glapiński w opublikowanym dzisiaj rano obszernym wywiadzie dla PAP studzi oczekiwania dot. podwyżek stóp, tuż przed śródnym posiedzeniem RPP. Jego zdaniem na razie wycofywanie akomodacji monetarnej byłoby ryzykowne, a o możliwym tempie podwyżek stóp lub ich docelowym poziomie „nie warto dziś spekulować”. Glapiński z jednej strony podkreśla, że NBP nie dopuści do utrwalenia się wysokiej inflacji i zapowiada zacieśnienie polityki pieniężnej „jeśli koniunktura będzie nadal bardzo dobra, sytuacja na rynku pracy pozostanie korzystna, a inflacja będzie przekraczała cel inflacyjny NBP”, ale jednocześnie wskazuje, że „na razie za wcześnie na takie działanie”, ponieważ niepewność związana z pandemią jest zbyt duża. Prezes NBP niezmiennie uważa, że podwyższona inflacja wynika przede wszystkim z czynników niezależnych od polityki pieniężnej i w przyszłym roku będzie się obniżać. Wg Glapińskiego „aprecjacja złota nie wydaje się korzystna”, dlatego NBP przypomina o możliwości interwencji na rynku walutowym. Prezes NBP stwierdza również, że ograniczenie skupu aktywów przez NBP (tapering) już nastąpiło, więc nie ma potrzeby go ogłaszać. Natomiast skup obligacji zakończy się „jak zaczniemy podnosić stopy”. W sumie, wypowiedzi prezesa NBP nieco zmniejszają nasze przekonanie o rozpoczęciu podwyżek stóp w listopadzie, ale nie przekreślają tego scenariusza. Kluczowe dla decyzji RPP będą dane makro i rozwój pandemii, a podwyżka nie będzie, jak się wydaje, sygnalizowana wcześniejszym komunikatem o wygaszeniu QE.

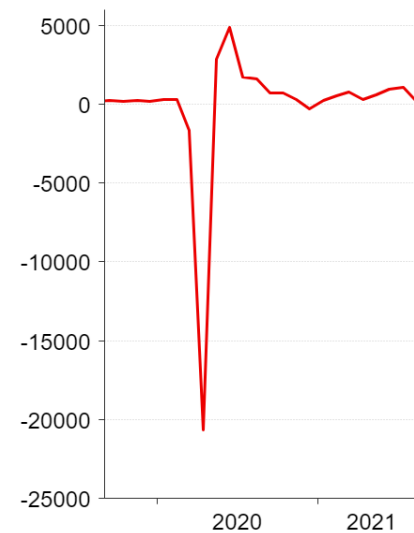
EURUSD po gorszym odczycie zatrudnienia w USA (NFP) wzrósł dynamicznie do 1,1910 jednak pod koniec dnia opadł ponownie do 1,1880. W tym tygodniu kierunek EURUSD może być wyznaczony przez czwartkowe posiedzenie EBC.

EURPLN pozostał w piątek w wąskim przedziale 4,51- 4,52. W najbliższym tygodniu EURPLN może się konsolidować na obecnych poziomach. Silnym wsparciem jest teraz 4,50, a bardzo istotnym oporem 4,5350 (200-dniowa średnia ruchoma), którego przebiecie w górę będzie wymagało napływu nowych istotnych impulsów, np. osłabienia silnie rozbudzonych ostatnio oczekiwań dot. podwyżki stóp w listopadzie. Czynniki potencjalnie niekorzystne dla złota w dalszym horyzoncie to m.in.: (a) ryzyko dłuższego wstrzymywania środków z unijnego Funduszu Odbudowy (polski TK ma orzekać 22 września nt nadzórności prawa UE nad krajowym), (b) rozpoczęcie 10 września rosyjsko-białoruskich manewrów wojskowych Zapad-2021 tuż za polską granicą, które – jak przyznają europejscy politycy – mogą być okazją do „prowokacji i incydentów” wobec NATO, (c) prawdopodobny wyraźny wzrost liczby zachorowań na Covid-19.

Co do pozostałych walut regionu, EURHUF kolejny dzień z rzędu przebywał w okolicy 348,0. Lipcowa sprzedaż detaliczna na Węgrzech rozczarowała. EURCZK również stabilny przy 25,40, a płać w II kw. przyspieszyły do 8,2% z 1,0% w poprzednim kwartale i vs oczekiwań 5,7%. Rosyjski PMI w usługach w sierpniu niestety spadł poniżej 50,0 co oznacza kurczenie się sektora usługowego – przy wyniku 49,3 względem oczekiwań 53,5. USDRUB przebywał w okolicy 72,8.

Na rynku stopy procentowej rentowności obligacji kolejny dzień i to znacznie (ok 7pb) wzrastały, tydzień 10L zamknęła po 1,99%. Krzywa IRS wzrosła o 4bb (10L po 1,93%). Spread 10L ASW wyniósł +6pb. Jeszcze o kilka pb wzrosły kontrakty FRA, a 3 miesięczny Wibor wzrósł o kolejny 1pb do 0,24%. W bieżącym tygodniu o ile rentowność Bunda nie będzie mocno wzrastać przed posiedzeniem EBC w czwartek, oczekujemy konsolidacji rentowności POLGB w okolicy 2,0%. Spread do Bunda wyniósł w piątek 235pb.

Miesięczna zmiana zatrudnienia poza rolnictwem w USA (tys.)



Źródło: Refinitiv Datastream, 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 Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5115	CZKPLN	0.1772
USDPLN	3.7992	HUFPLN*	1.2842
EURUSD	1.1873	RUBPLN	0.0522
CHFPLN	4.1535	NOKPLN	0.4368
GBPPLN	5.2618	DKKPLN	0.6055
USDCNY	6.4531	SEKPLN	0.4433

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5049	4.5186	4.5126	4.5085	4.5124
USDPLN	3.7858	3.8056	3.7990	3.7932	3.7998
EURUSD	1.1864	1.1908	1.1876	1.1882	-

Rynek stopy procentowej

03/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.60	5
DS0726 (5L)	1.37	6
DS0432 (10L)	2.01	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.65	3	0.16	0	-0.53	1
2L	1.10	4	0.30	0	-0.48	0
3L	1.37	4	0.52	0	-0.43	1
4L	1.55	4	0.71	1	-0.38	1
5L	1.67	4	0.87	2	-0.32	2
8L	1.85	5	1.19	3	-0.13	2
10L	1.94	4	1.33	3	0.00	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.42	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.30	1
3x6	0.50	2
6x9	0.78	1
9x12	1.07	6
3x9	0.59	0
6x12	0.90	0

Miary ryzyka fiskalnego

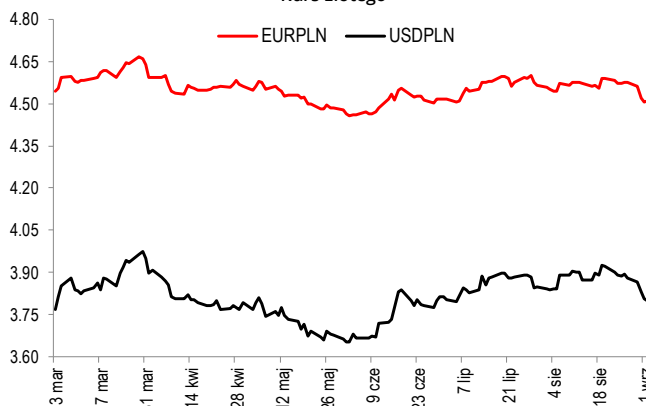
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	237	3
Francja	9	0	34	-1
Węgry	55	0	344	-3
Hiszpania	30	0	70	0
Włochy	44	0	107	1
Portugalia	21	0	58	-1
Irlandia	10	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

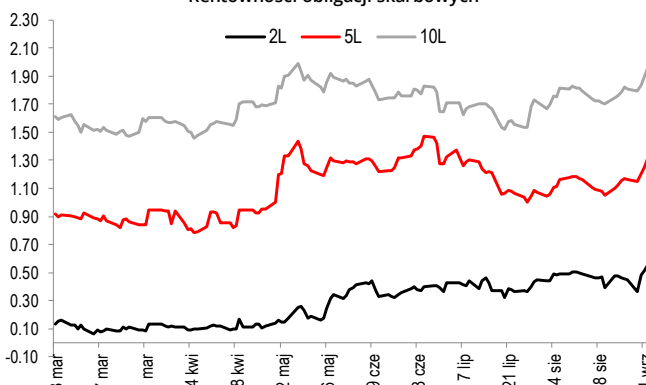
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

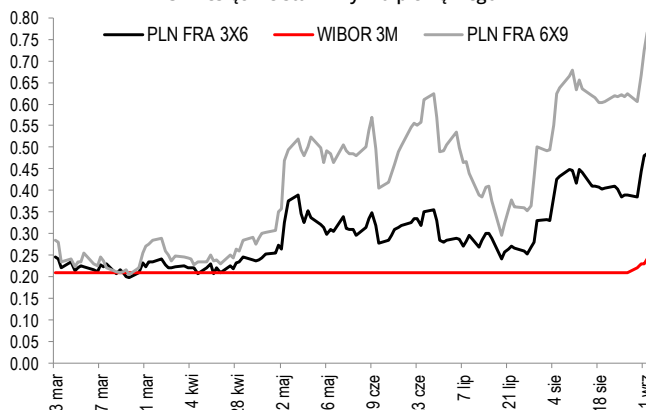
Kurs złotego



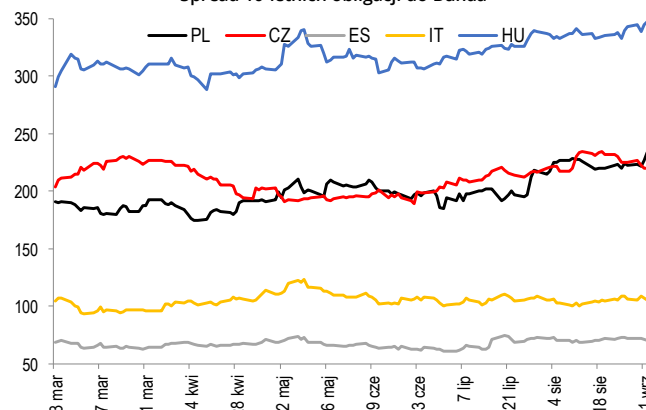
Rentowności obligacji skarbowych



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 (3 września)							
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	52.0	47.2	54.9
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	61.5	60.8	61.5
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	59.7	59.0	59.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0.0	-2.3	1.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	733.0	235.0	1053.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.2	5.2	5.4
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	61.6	61.7	64.1
PONIEDZIAŁEK (6 września)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-1.0	3.4	4.1
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	0.1	-	11.4
WTOREK (7 września)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0.9	-	-1.3
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	13.7	-	18.6
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	13.6	-	13.6
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	34.0	-	29.3
ŚRODA (8 września)							
	PL	Decyzja RPP		%	0.1	0.1	-
09:00	HU	Inflacja	VIII	% r/r	4.7	-	4.6
CZWARTEK (9 września)							
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	1.3	-	1.3
13:45	EZ	Decyzja EBC	9 wrz	%	0.0	-	0.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	345.0	-	353.0
PIĄTEK (10 września)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.1	-	0.1
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	3.6	-	3.4

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