

Codziennik

RPP nie zmieni zdania po wakacjach

KE grozi Polsce karami za brak praworządności
Złoty zaskakująco mocny pomimo aprecjacji dolara i niekorzystnych informacji
Rentowności na rynkach bazowych i w Polsce w górę
Dzisiaj decyzja RPP, inflacja na Węgrzech

Pomimo dobrego odczytu niemieckiej produkcji i rewizji w górę wzrostu PKB strefy euro za II kw. (i bez niej całkiem solidnego) na rynkach panowało we wtorek przygnębienie. Najwyraźniej inwestorzy więcej uwagi zwrócili nie na te historyczne odczyty, ale na bieżącą ocenę koniunktury w postaci indeksu ZEW, poważnie odbiegającą w dół od rynkowych oczekiwań. Spadki na giełdach Europy i USA dochodziły do 0,7%, wyraźnie spadały ceny obligacji na rynkach bazowych. Taniały też metale szlachetne i ropa. Dobrze miał się za to dolar, ale też złoty wbrew ogólnie niekorzystnym nastrojom.

Komisja Europejska zwróciła się do TSUE o nałożenie kar finansowych na Polskę w związku z niewykonaniem decyzji Trybunału ws. Izby Dyscyplinarnej Sądu Najwyższego. Kara miałaby być naliczana za każdy dzień zwłoki w niewykonaniu środków tymczasowych w postaci zawiedzenia działalności Izby Dyscyplinarnej. O wysokości kary finansowej zdecyduje TSUE, przy czym w przypadku wycinki Puszczy Białowieskiej mowa była o kwocie 100 tys. euro dziennie. Komisja uruchomiła też wczoraj wobec Polski procedurę naruszenia prawa UE w zakresie systemu dyscyplinarnego sędziów.

Agencja ratingowa Fitch oceniła, że zmiany podatkowe szykowane w ramach Polskiego Ładu pogorszą wpływy samorządów do tego stopnia, że odbije się to na ich ratingach. Agencja wskazała w tych okolicznościach na ryzyko opóźniania inwestycji i zmniejszania zakresu usług publicznych dostarczanych przez JST w celu poprawy sytuacji budżetowej. Dziś na posiedzeniu rządu mają być omawiane zarówno wspomniane zmiany podatkowe jak i dodatkowa subwencja dla samorządów mająca zmniejszać ubytek w dochodach JST.

EURUSD wczorajszym ruchem poniżej 1,185 prawdopodobnie wyłamał się z trendu wzrostowego zapoczątkowanego około 20 sierpnia. Jednakże nie można wykluczyć, że EBC w czwartek wspomni o redukcji swojego pandemicznego programu zakupu aktywów PEPP w sposób, który odbije się pozytywnie na wycenie euro.

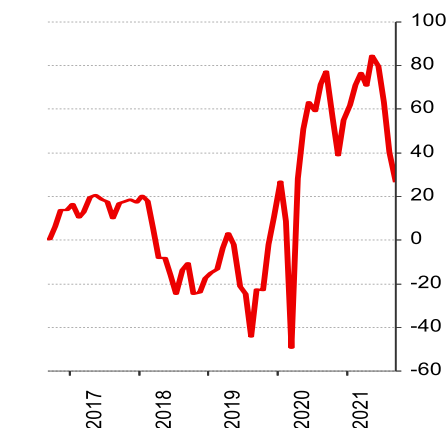
EURPLN zaskoczył łatwością, z jaką wrócił wczoraj do 4,51, czyli mniej więcej tam gdzie przebywał w momencie publikacji w poniedziałek artykułu prezesa NBP. Złoty umocnił się mimo jednoczesnej aprecjacji dolara (USDPLN w miejscu przy 3,81) oraz wspomnianych powyżej negatywnych doniesień Komisji Europejskiej i agencji Fitch. Najwyraźniej utrata wiary w podwyżki stóp procentowych nie okazała się zbyt mocna, a jednocześnie inwestorzy nie obawiają się zbyt mocno finansowych konsekwencji tego, że polski rząd nie wykonuje unijnych zaleceń dot. praworządności. Naszym zdaniem złoty ma w najbliższym czasie większe pole do osłabienia niż aprecjacji.

Co do pozostałych walut regionu, forint ugiął się pod ciężarem umacniającego się dolara. Nie sprzyjał mu też odczyt węgierskiej produkcji przemysłowej, bardziej niż oczekiwano obciążony przestojami i redukcją czasu pracy w przemyśle samochodowym. EURHUF podszedł do 348,5. EURCZK wciąż przy 25,40. USDRUB drugi dzień z rzędu podniósł się o ok. 0,4%, do 73,3.

Na rynku stopy procentowej odprężenie obserwowane w poniedziałek długo nie potrwało. Wzrost rentowności na bazowych rynkach (UST na środku i długim końcu wyżej o 4-5pb, Bund 3-4pb) pociągnął za sobą ich wzrost również w Polsce. 10L papier przekroczył nawet 2,0% z piątku a 2L dotarł w rentowności do 0,60%. Na krzywej IRS krótki koniec pozostał przy poziomie 1,01%, podczas gdy długi koniec podszedł o ok. 7pb. Dziś aukcja obligacji BGK FPC0725, FPC0328, FPC0631 i FPC1140 z podażą określoną na co najmniej 1 mld zł.

Dziś poznamy wynik posiedzenia RPP, pierwszego po wakacyjnej przerwie i po zaskakująco mocnym wzroście inflacji do 5,4% r/r w sierpniu. Prawie na pewno ponownie głosowany będzie (bez powodzenia) wniosek o podwyżkę stóp procentowych. Oficjalna retoryka komunikatu Rady nie ulegnie jednak naszym zdaniem zasadniczej zmianie – podkreślana będzie dominująca w RPP opinia o przejściowym charakterze inflacji i dużym wpływie czynników niezależnych od polityki pieniężnej oraz argument o utrzymującej się niepewności co do dalszego rozwoju pandemii. Jutro po południu odbędzie się konferencja prasowa Prezesa NBP (po raz pierwszy od początku pandemii z udziałem dziennikarzy na żywo), na której spodziewamy się ponownienia próby zbijania oczekiwań nt. podwyżek stóp.

Indeks nastrojów gospodarczych ZEW dla Niemiec



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	4.5075	CZKPLN	0.1771
USDPLN	3.8098	HUFPLN*	1.2824
EURUSD	1.1833	RUBPLN	0.0520
CHFPLN	4.1363	NOKPLN	0.4374
GBPPLN	5.2424	DKKPLN	0.6057
USDCNY	6.4647	SEKPLN	0.4426

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

07/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5112	4.5279	4.5229	4.5127	4.5181
USDPLN	3.8025	3.8171	3.8079	3.8088	3.8041
EURUSD	1.1836	1.1882	1.1875	1.1847	-

Rynek stopy procentowej

07/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.60	3
DS0726 (5L)	1.36	6
DS0432 (10L)	2.02	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.59	1	0.16	0	-0.53	1
2L	1.03	1	0.30	0	-0.47	1
3L	1.33	1	0.55	3	-0.41	2
4L	1.53	4	0.74	2	-0.35	3
5L	1.68	6	0.90	3	-0.29	3
8L	1.89	8	1.24	5	-0.09	4
10L	1.99	8	1.37	4	0.04	4

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	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.43	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.29	2
3x6	0.44	2
6x9	0.71	0
9x12	0.95	1
3x9	0.53	3
6x12	0.82	1

Miary ryzyka fiskalnego

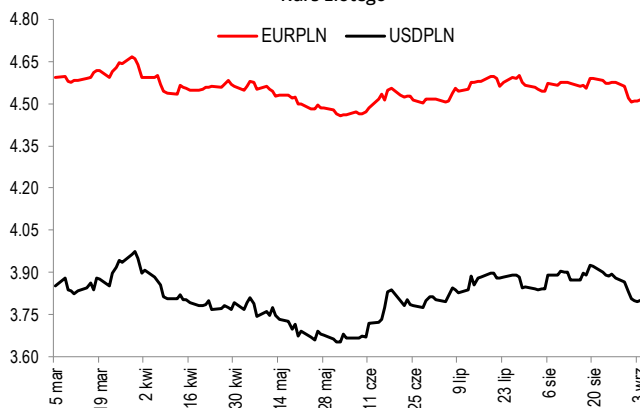
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	233	0
Francja	9	0	35	1
Węgry	55	0	344	-2
Hiszpania	30	0	70	1
Włochy	44	0	109	3
Portugalia	20	0	59	1
Irlandia	10	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

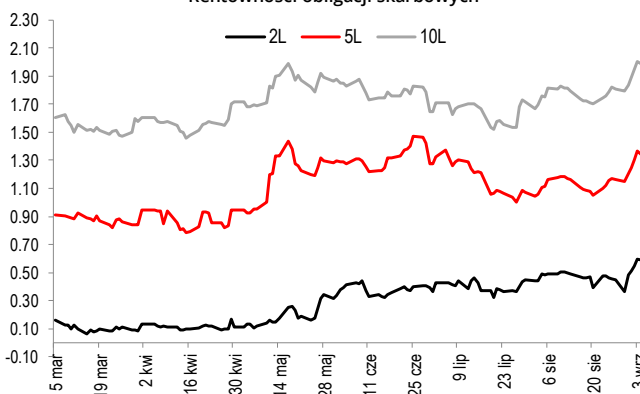
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

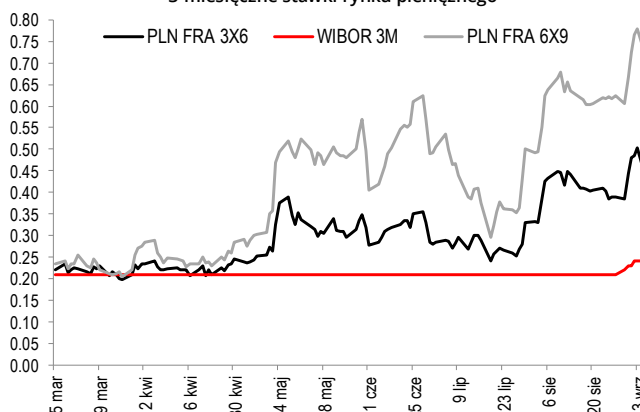
Kurs złotego



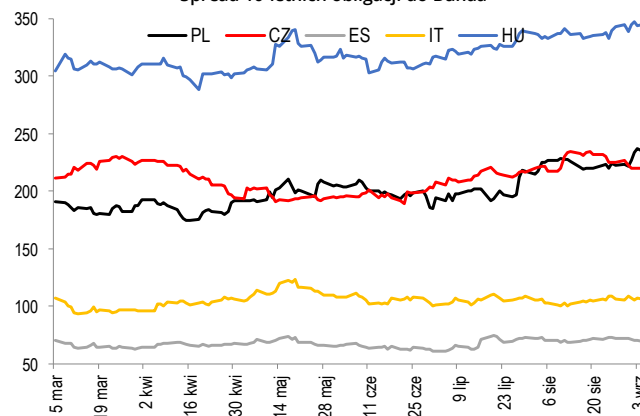
Rentowności obligacji skarbowych



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	5.0	7.0	11.1	
WTOREK (7 września)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0.9	1.0	-1.0	
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	10.6	8.0	22.0	
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	13.6	14.3	-1.3	
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	30.0	26.5	40.4	
ŚRODA (8 września)								
	PL	Decyzja RPP		%	0.1	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	
15:00	PL	Konferencja prasowa Prezesa NBP						
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