

Codziennik

Stopy bez zmian po długiej naradzie

Parametry polityki pieniężnej i komunikat RPP bez zmian
Złoty stabilny, dolar dalej się stopniowo umacnia
Długi koniec krzywej dochodowości w dół w USA i w górę w Polsce
Dzisiaj decyzja EBC, konferencja prasowa prezesa NBP

Wtorkowe spadki na giełdach europejskich tylko nasiliły się w środę, sięgając 0,8-1,5% w skali dnia. Nadal zyskiwał dolar, ale nie przeszkodziło to w odbiciu ceny ropy o ok. 1,3%. Spokojniej było za to na bazowych rynkach obligacji: rentowność 10-letnich papierów UST cofnęła się w dół o ok. 2pb a niemieckich pozostała bez zmian. Liczba wakatów w USA wg badania JOLTS wyniosła w lipcu ponad 10,9 mln przy konsensusie 10,2 mln - to rekordowy poziom, który pokazuje z jednej strony solidny popyt na pracę a z drugiej problemy z obsadzaniem stanowisk, być może przez rosnące żądania płacowe (ostatni raport o rynku pracy pokazał zaskakująco niski przyrost zatrudnienia ale wyższe od oczekiwań wzrosty płac). Dziś główne zagraniczne wydarzenie tygodnia - posiedzenie EBC, na którym może się pojawić sygnał dotyczący ograniczania skupu aktywów (PEPP).

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy bez zmian po kolejnej wyjątkowo długiej dyskusji (decyzja pojawiła się o 18:05, to drugi najpóźniejszy moment publikacji po lipcu). Jest bardzo prawdopodobne, że po raz kolejny głosowana była (bez powodzenia) podwyżka stóp. Komunikat po posiedzeniu nie różnił się od poprzednich. Rada utrzymuje, że wysoka inflacja jest wywołana czynnikami przejściowymi i takimi, na które nie ma wpływu, a obecny kształt polityki pieniężnej zapewni stabilizację inflacji na poziomie celu w średnim terminie (choć „w najbliższych miesiącach” inflacja utrzyma się na podwyższonym poziomie). W komunikacie powtórzono (tak jak w poprzednich miesiącach), że NBP będzie wciąż kupował obligacje i że nie można wykluczyć interwencji walutowych. W sumie trudno się doszukać jakiegokolwiek zmiany w tonie RPP. Dziś o 15:00 konferencja Adama Glapińskiego, na której zaprezentuje zapewne łagodny ton i będzie się starał stłumić oczekiwania rynku na podwyżki stóp.

Rząd przyjął projekt zmian podatkowych w ramach Polskiego Ładu. Wobec wcześniejszych propozycji zmieniono naliczanie składki zdrowotnej podatnikom na podatku liniowym, ryczałcie i karcie podatkowej, co zwiększy koszt reformy o 4,5 mld zł. Jednocześnie jednak rząd zapowiedział wprowadzenie podatku minimalnego od spółek kapitałowych przynoszących straty lub o relatywnie niskich dochodach z działalności operacyjnej, który ma przynosić ok. 2 mld zł. Rząd chce wprowadzenia tych zmian podatkowych od 1 stycznia 2022 r.

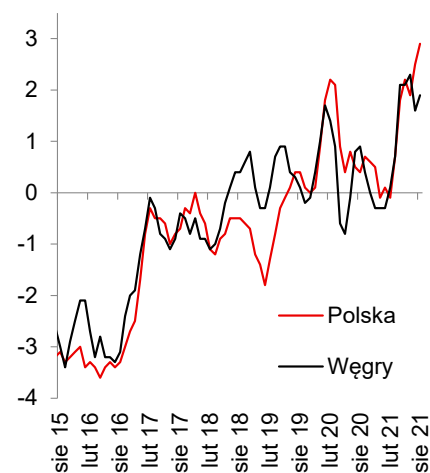
EURUSD trzeci dzień z rzędu spokojnie przesunął się w dół, poniżej 1,182 a dziś jego kierunek może wyznaczyć retoryka EBC.

EURPLN wiele się nie zmienił w ciągu dnia. Być może część uczestników rynku (pomimo poniedziałkowego wywiadu A.Glapińskiego) liczyła na pojawienie się w komunikacie RPP jakiegoś jastrzębiego sygnału w związku z tym jak mocne okazały się ostatnie dane o CPI i PKB – pod koniec dnia kurs zaczął opadać do 4,51. Postępujące stopniowe umocnienie dolara wraz z dzisiejszą, prawdopodobnie zdecydowaną gołębią, konferencją prezesa NBP mogą przesunąć EURPLN w stronę 200-dniowej średniej ruchomej wypadającej w okolice 4,535.

Co do pozostałych walut regionu, mimo zaskoczenia w górę przez sierpniową inflację (ruch z 4,6% r/r do 4,9% zamiast do 4,7%) EURHUF wciąż przesunął się wyżej, na koniec dnia docierając do 350. Na EURCZK kolejny dzień bez istotnego dziennego przesunięcia. USDRUB też nie oddalił się zbyt od wtorkowego poziomu zamknięcia.

Na rynku stopy procentowej krzywa obligacyjna przesunęła się w rentowności tylko na długim końcu w górę o ok. 3pb, wobec ruchu w drugą stronę papierów USA i stabilności Bundów. Stawka IRS 10L pozostała tuż pod 2%, reszta krzywej też się istotnie nie przesunęła. BGK sprzedał obligacje covidowe za w sumie nieco ponad 2 mld zł przy popycie 2,3 mld zł.

Odchylenie inflacji CPI od celu banku centralnego, w pkt. proc.



Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
[www: santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luźniński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5155	CZKPLN	0.1774
USDPLN	3.8212	HUFPLN*	1.2802
EURUSD	1.1816	RUBPLN	0.0522
CHFPLN	4.1531	NOKPLN	0.4378
GBPPLN	5.2580	DKKPLN	0.6071
USDCNY	6.4616	SEKPLN	0.4424

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5025	4.5219	4.5102	4.5098	4.5175
USDPLN	3.8057	3.8284	3.8081	3.8164	3.8213
EURUSD	1.1800	1.1844	1.1843	1.1816	-

Rynek stopy procentowej

08/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.60	-1
DS0726 (5L)	1.36	0
DS0432 (10L)	2.04	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.59	0	0.16	0	-0.52	0
2L	1.03	1	0.31	1	-0.46	1
3L	1.33	0	0.55	0	-0.41	0
4L	1.53	0	0.74	0	-0.35	0
5L	1.67	0	0.89	-1	-0.29	0
8L	1.87	-2	1.21	-3	-0.10	-1
10L	1.98	-1	1.35	-3	0.03	-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	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.43	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.28	-1
3x6	0.43	-1
6x9	0.71	1
9x12	0.95	0
3x9	0.52	0
6x12	0.81	0

Miary ryzyka fiskalnego

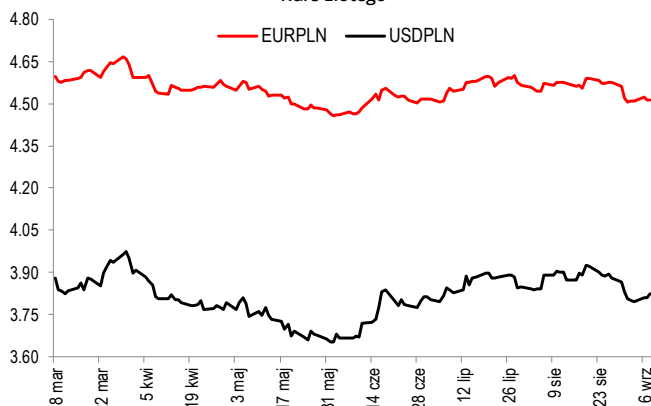
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	236	3
Francja	9	0	34	-1
Węgry	55	0	347	3
Hiszpania	30	0	69	0
Włochy	44	0	108	-1
Portugalia	21	0	58	0
Irlandia	10	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

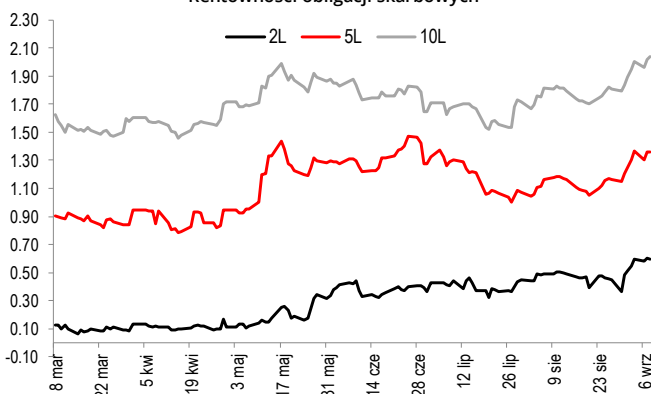
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

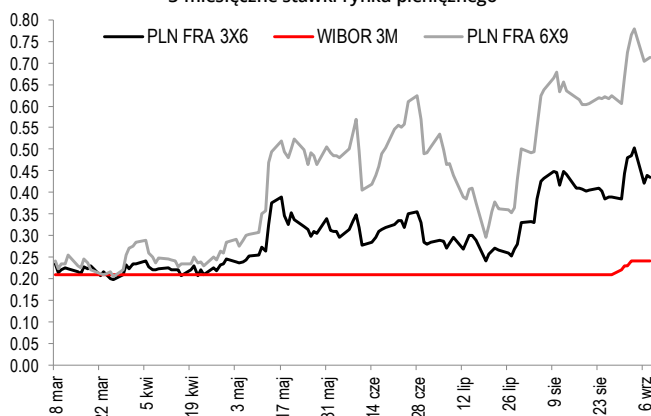
Kurs złotego



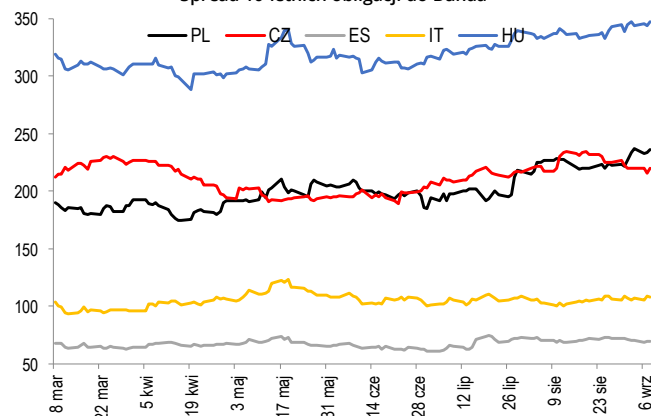
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	4.9	4.6	
CZWARTEK (9 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0.1	0.5	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