

Codziennik

Kolejne zaskoczenie wysoką inflacją w regionie

Handel na rynkach bez wyraźnego kierunku
Złoty stabilny na podwyższonym poziomie
Stawki FRA i IRS stabilne po czwartkowej korekcie wyceny podwyżek stóp
Dziś dane o bilansie płatniczym Polski

W piątek główne indeksy giełdowe pozostały niezdecydowane co do kierunku. Podobnie było z EURUSD. Czwartkowy przekaz EBC najwyraźniej nie był na tyle konkretny, by wyznaczyć nowe trendy na rynkach. Więcej działo się na bazowych rynkach długu, ale tylko dlatego, że były zajęte wycofywaniem się ze swojej reakcji po EBC (10L UST w górę o 3pb, po poziomie z czwartkowego przedpołudnia, 10L Bund o 2pb, czyli 2/3 spadku z poprzedniego dnia). Z całego czwartkowego spadku wycofała się też sprawnie ropa, w okolicach 73USD za baryłkę.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w wywiadzie dla PR1, że NBP nie lekceważy wysokiej inflacji, która jednak w bardzo dużym stopniu generowana jest przez czynniki zewnętrzne i takie, na które polityka pieniężna nie ma wpływu. W tej chwili nie ma jego zdaniem powodów do podwyżki stóp, ale w pewnym momencie taka decyzja nastąpi. Ważnymi punktami zwrotnymi mogą być listopad i marzec, kiedy dostępne będą nowe projekcje NBP. Zwraca uwagę, że dla prezesa NBP jednym z argumentów za brakiem konieczności zmiany stóp jest prognoza, że inflacja spadnie w 2022 r. „do lekko powyżej 3,5%”, przy zupełnym braku nakreślenia horyzontu powrotu do celu 2,5%. Potwierdza to dużą elastyczność w realizacji polityki bezpośredniego celu inflacyjnego.

Raport GUS o popycie na pracę w II kw. 2021 r. pokazał zdecydowaną poprawę w liczbie nowo tworzonej miejsc pracy – było ich prawie tyle samo co w II kw. 2019 r. (-0,7%), podczas gdy w I kw. 2021, mimo widocznej już wtedy poprawy, było ich wciąż o 27% mniej niż dwa lata wcześniej. Łączna pula wakatów (nowych nieobsadzonych i przechodzących z poprzednich kwartałów) jest już na poziomie z 2019 r. Z kolei statystyki likwidacji miejsc pracy pozostały na historycznie bardzo niskich poziomach (w II kw. było ich mniej o 28,6% niż w II kw 2019 r.). Firmy zgłosiły, że 15% likwidacji miejsc pracy (czyli ok 9 tys.) miało związek z pandemią (w poprzednim kwartale niecałe 17 tys.). Tworzenie miejsc pracy netto (czyli różnica między ich tworzeniem i likwidacją w danym kwartale) wyniosło +87,3 tys. czyli nawet więcej niż w tym samym okresie 2019 r. Na pracy zdalnej w związku z pandemią pozostawało 6,8% pracujących, podczas gdy rok wcześniej było to 10,2%.

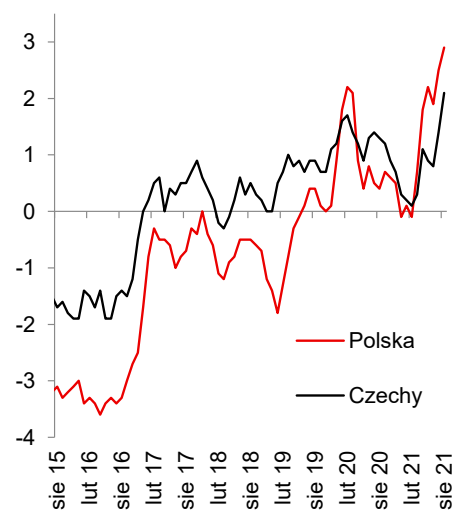
EURUSD, po tym jak w czwartek po EBC próbował bezskutecznie przebić się w dół, ale nie dotarł do 1,180, w piątek próbował ruchu w górę, który został odwrócony zanim dotarł do 1,185. W ciągu weekendu nastąpił kolejny zwrot i tydzień otwieramy kursem poniżej 1,179.

EURPLN ustabilizował się przy 4,545 – poziomie, na który został wywindowany osłabianiem przez prezesa NBP przekonania uczestników rynku o podwyżce stóp w listopadzie. Spodziewamy się, że kurs EURPLN może jeszcze podejść, wracając do niedawnego przedziału 4,57-4,60, czemu będą sprzyjać dane o pogarszającym się bilansie płatniczym, wysoka inflacja na którą NBP nie zamierza (na razie) reagować, rosnąca fala Covid-19 oraz mocniejszy dolar. W tle dodatkowo ryzyko kolejnych negatywnych newsów w sprawie sporu o praworządność i manewry Zapa-21 trwające do 16 września.

Co do pozostałych walut regionu, zaskakująco wysoki odczyt inflacji w Czechach (4,1% r/r; najwyższy od 2008 r.; 0,5pp powyżej oczekiwań) wywołał skokową aprecjację korony do 25,32 wobec euro. Podobne, nieco niższe poziomy były widziane ostatnio w czerwcu br. a przed tym na początku 2020 r. Był to też udany dzień dla forinta – EURHUF spadł do 350 (czwartkowego poziomu otwarcia) mimo wypowiedzi unijnego komisarza ds. gospodarczych Paolo Gentiloniego, że postępowanie w zatwierdzaniu krajowych planów odbudowy Węgier i Polski wymaga najpierw postępu krajów w zapewnieniu praworządności, a KE jest zobowiązana prawem do takich żądań. USDRUB zamknął się niedaleko 73, czyli prawie bez zmian, choć przez niemal cały dzień przebywał wokół 72,8. Rosyjski bank centralny podniósł stopy o 25pb i zapowiedział gotowość do kolejnych podwyżek o ile inflacja będzie szła zgodnie z prognozami (ma zacząć opadać w IV kw. br.), podkreślono przy tym, że przeważa ryzyko jej wyższego przebiegu, nasila się presja ze strony rynku pracy a oczekiwania inflacyjne są wysoko. Prezes banku Elvira Nabiullina powiedziała, że należy walczyć nawet z inflacją pobudzaną czynnikami przejściowymi.

Na rynku stopy procentowej krzywa obligacyjna podeszła 1-2pb. Ruch długiego końca krzywej IRS był silniejszy (ok. 4pb) a segment 2L stał na 0,92%. Stawki FRA też były stabilne po czwartkowym dostosowaniu w dół. Możliwe wywiady z członkami RPP w najbliższych dniach raczej nic nowego nie wniosą, bo jak widać zwolennicy zaostrzenia polityki są w mniejszości. W środę odbędzie się aukcja odkupu obligacji przez NBP, a dzień później aukcja zamiany MF. Zakładamy, że w tym tygodniu rentowności papierów na krótkim końcu będą się stabilizować, a na długim mogą podchodzić w górę.

Odchylenie inflacji CPI od celu banku centralnego, w punktach procentowych



Źródło: Bloomberg, 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	4.5418	CZKPLN	0.1789
USDPLN	3.8563	HUFPLN*	1.2866
EURUSD	1.1783	RUBPLN	0.0528
CHFPLN	4.1912	NOKPLN	0.4442
GBPPLN	5.3259	DKKPLN	0.6109
USDCNY	6.4545	SEKPLN	0.4453

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5350	4.5506	4.5455	4.5387	4.5499
USDPLN	3.8343	3.8474	3.8422	3.8404	3.8402
EURUSD	1.1817	1.1850	1.1828	1.1820	-

Rynek stopy procentowej

10/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.56	1
DS0726 (5L)	1.30	2
DS0432 (10L)	1.98	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.53	0	0.16	0	-0.53	0
2L	0.93	0	0.31	1	-0.46	1
3L	1.25	1	0.55	2	-0.41	1
4L	1.47	0	0.74	2	-0.35	2
5L	1.63	1	0.90	3	-0.29	3
8L	1.85	1	1.23	4	-0.10	4
10L	1.96	3	1.36	4	0.03	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.09	-1
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	0.26	-1
3x6	0.39	0
6x9	0.63	-1
9x12	0.84	-1
3x9	0.46	-1
6x12	0.71	1

Miary ryzyka fiskalnego

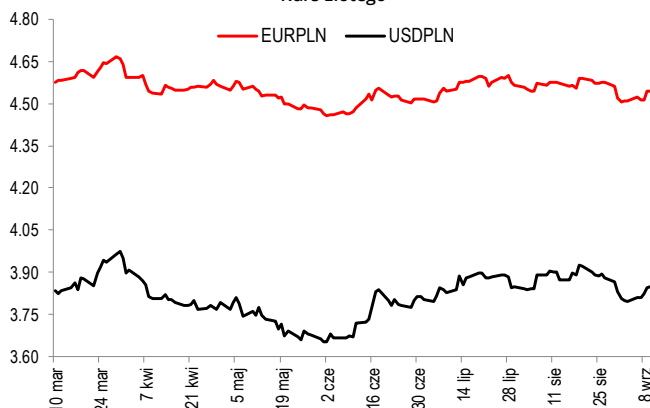
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	232	-2
Francja	9	0	33	1
Węgry	55	0	346	-4
Hiszpania	30	0	67	1
Włochy	42	-1	104	1
Portugalia	20	0	57	1
Irlandia	10	0	38	0
Niemcy	8	0	-	-

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

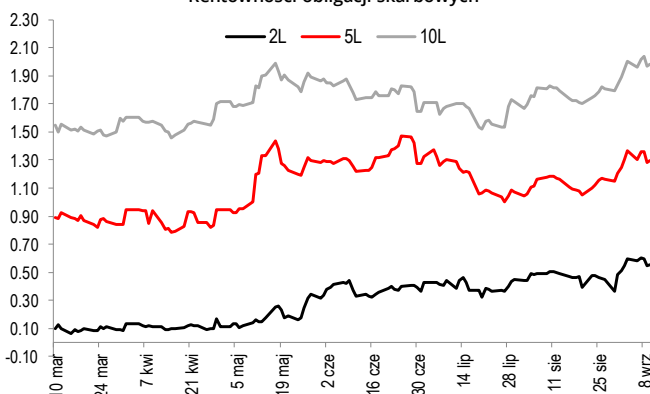
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

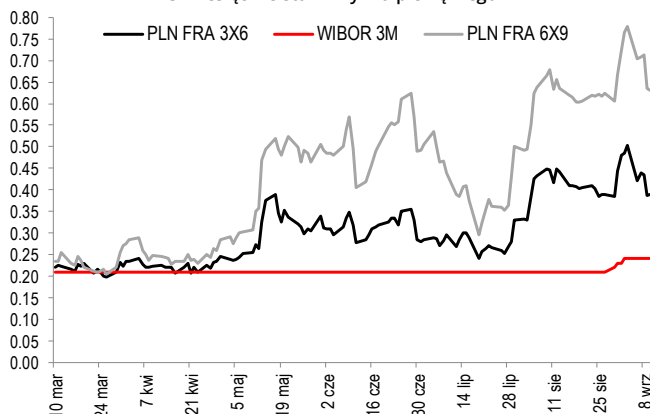
Kurs złotego



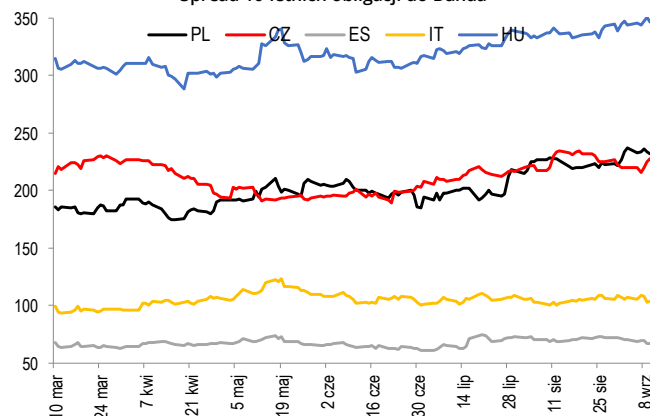
Rentowności obligacji skarbowych



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 (10 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.1		0.1	0.1
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	3.6		4.1	3.4
PONIEDZIAŁEK (13 września)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-270	-341	-	281
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	258	3	-	761
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	22799-	22032	-	23680
14:00	PL	Import	VII	mln €	22477	22029	-	22919
WTOREK (14 września)								
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0.4		-	0.5
ŚRODA (15 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	5.4	5.4	-	5.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0.6		-	-0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0.4		-	0.9
CZWARTEK (16 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	3.9	3.9	-	3.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	315		-	310
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-1.0		-	-1.1
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX		18.5		-	19.4
PIĄTEK (17 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	1.1	1.1	-	1.8
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	8.7	9.1	-	8.7
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	3.0		-	3.0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	72.0		-	70.3

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