

Codziennik

Deficyt obrotów bieżących większy od oczekiwań

Deficyt obrotów bieżących większy od oczekiwań

Hardt: stopy należy już podnieść, Żyżyński: w tym roku stóp nie podnosić

EURPLN nieco w górę, EURUSD stabilny

Krajowy rynek stopy procentowej lekko w górę

Dzisiaj dane o inflacji w USA

Po piątkowym niezdecydowaniu na giełdach w poniedziałek pojawiły się wzrosty (w Europie, w USA wciąż bez istotnych zmian). Delikatnie wzrosły rentowności na rynkach bazowych. EURUSD poruszał się głównie poniżej 1,18, a więc wyraźnie poniżej poziomów z ubiegłego tygodnia, a ropa powyżej poziomów z ubiegłego tygodnia (cena Brent oscylowała wokół 73,5 USD za baryłkę).

Łukasz Hardt z RPP wyraził zdanie, że w Polsce spełnione są wszystkie warunki do rozpoczęcia ostrożnej normalizacji polityki pieniężnej. Wg niego odejście inflacji od celu nie jest zjawiskiem czasowym i wymaga działania ze strony RPP. Dodał, że w obecnej wysokiej inflacji coraz istotniejszy jest komponent popytowy (Adam Glapiński stwierdził ostatnio, że jej charakter jest czysto popytowy). Hardt zaleca wykonanie podwyżki stóp o 15 pb bez ogłaszania końca programu skupu aktywów. Odnosząc się do niepewności związanej z pandemią podkreślił on wysoki potencjał adaptacyjny gospodarki, jako czynnik ograniczający wpływ ewentualnych restrykcji (co oznacza, że jego zdaniem normalizacja polityki pieniężnej nie powinna być powstrzymywana wizją ewentualnych nawrotów pandemii).

Z kolei **Jerzy Żyżyński** podtrzymał stanowisko wyrażane już pod koniec sierpnia, że w tym roku stopy procentowe powinny jeszcze pozostać bez zmian a w przyszłym może nastąpić ich podwyżka. Członek RPP wyraził opinię, że wzrost inflacji jest przejściowy i oparty na czynnikach, na które NBP nie ma wpływu więc „to, co może zrobić w tej sytuacji bank centralny to po prostu przeczekać ten moment”.

W lipcu na **rachunku obrotów bieżących** wystąpił o wiele większy deficyt niż oczekiwano: 1,8 mld € zamiast 0,27 mld € spodziewanych przez rynek i przy naszej prognozie 0,34 mld €. To pierwszy miesięczny deficyt od sierpnia 2019 r. a wywołany był przede wszystkim przez silne odbicie w imporcie (wzrost o 22,1% r/r i przewyższył eksport, wywołując również deficyt na towarowym bilansie handlowym). Według NBP silny import był zasługą rosnących cen ropy i wysokiej wartości przywożonych do kraju dóbr pośrednich. Tymczasem import usług również okazał się silniejszy niż oczekiwano, rosnąc o 13,2% r/r, przy czym NBP wskazał w tym przypadku na ożywienie w podróżach zagranicznych i rosnące koszty transportu. Zakładamy, że kolejne miesiące przyniosą dalsze wyraźne odbicie importu, które sprowadzi 12-miesięczny skumulowany wynik na rachunku obrotów bieżących do 1% PKB na koniec roku z 1,9% odnotowanych w lipcu i 3,5% w grudniu 2020 r.

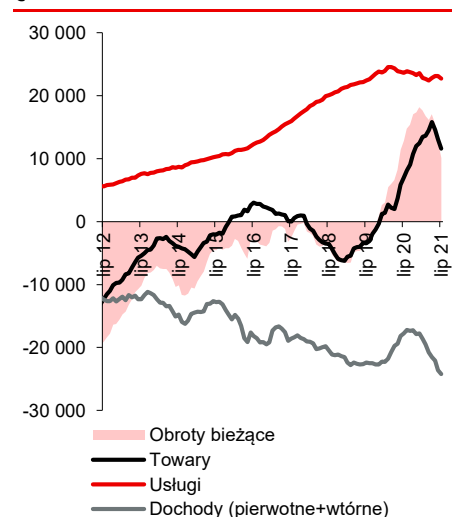
EURUSD po weekendzie otworzył się wyraźnie poniżej 1,18 i tam pozostał przez większość sesji. Pod koniec dnia doszło do przejścia powyżej tego poziomu, ale bez oznak ochoty rynku na kontynuację tego ruchu. Tym samym coraz wyraźniej rysuje się tendencja do umocnienia dolara względem euro (przeważająca przez cały ubiegły tydzień).

EURPLN zaliczył nieudaną próbę korekty wzrostu, który dokonał się pod koniec ubiegłego tygodnia po gołębiej przemowie prezesa NBP. Na koniec dnia kurs był przy 4,555, czyli mniej więcej grosz powyżej piątkowego zamknięcia. Zmiany zachodzące na rachunku obrotów bieżących – czyli systematyczne przesuwanie się w stronę deficytów, odbieramy jako czynnik negatywny dla złotego.

Co do pozostałych walut regionu, korona i forint tak jak złoty podjęły nieudaną próbę umocnienia się w trakcie dnia i ostatecznie zakończyły dzień nieco słabsze względem euro niż w piątek wieczorem i na poniedziałkowym otwarciu. Z kolei odbicie ceny ropy pozwoliło wybronić się rublowi z początkowego osłabienia względem dolara do 73,1.

Na rynku stopy procentowej długi koniec krzywej rentowności obligacji wspierał się znów do 2%. Około 2 pb przybyły też na środku krzywej a krótki koniec odbił do 0,59%. Podejście długiego końca krzywej IRS również dotarło pod 2% (czyli na maksima notowań z ubiegłego tygodnia), choć ostatecznie rynek zamknął się poniżej 1,99%. Krótki koniec był ok. 2 pb wyżej niż w czwartek i piątek.

12-miesięczna suma krocząca głównych kategorii na rachunku obrotów bieżących, mln €



Źródło: NBP, 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 Luźniński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5494	CZKPLN	0.1790
USDPLN	3.8544	HUFPLN*	1.2879
EURUSD	1.1807	RUBPLN	0.0530
CHFPLN	4.1778	NOKPLN	0.4455
GBPPLN	5.3311	DKKPLN	0.6118
USDCNY	6.4482	SEKPLN	0.4472

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13.09.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5318	4.5537	4.5421	4.5497	4.5386
USDPLN	3.8466	3.8657	3.8530	3.8527	3.8495
EURUSD	1.1768	1.1817	1.1794	1.1807	-

Rynek stopy procentowej 13.09.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.59	3
DS0726 (5L)	1.33	3
DS0432 (10L)	2.02	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.54	0	0.16	0	-0.52	0
2L	0.94	1	0.31	0	-0.46	0
3L	1.26	2	0.55	0	-0.40	1
4L	1.49	2	0.75	0	-0.35	0
5L	1.64	2	0.90	-1	-0.29	0
8L	1.88	3	1.20	-3	-0.09	1
10L	1.98	2	1.34	-2	0.04	0

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	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.43	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.28	2
3x6	0.39	0
6x9	0.64	1
9x12	0.86	2
3x9	0.50	4
6x12	0.76	5

Miary ryzyka fiskalnego

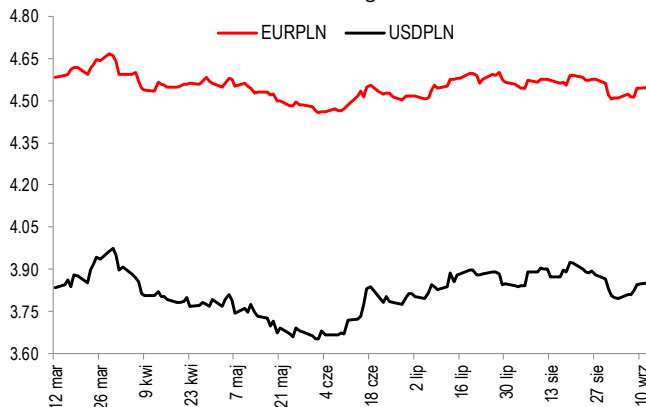
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	235	3
Francja	9	0	33	0
Węgry	55	0	345	-1
Hiszpania	30	0	66	-1
Włochy	42	0	102	-2
Portugalia	21	0	56	-1
Irlandia	10	0	38	0
Niemcy	8	0	-	-

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

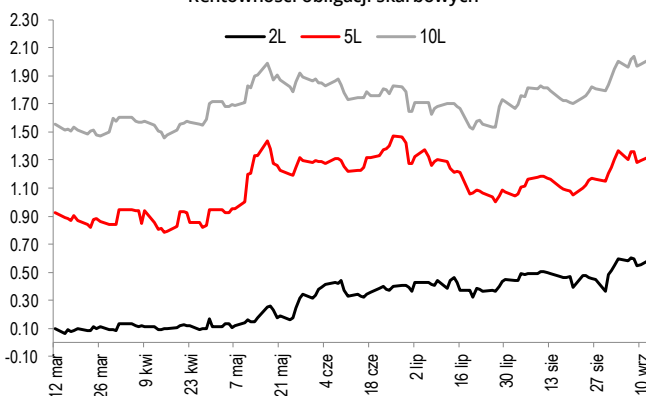
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

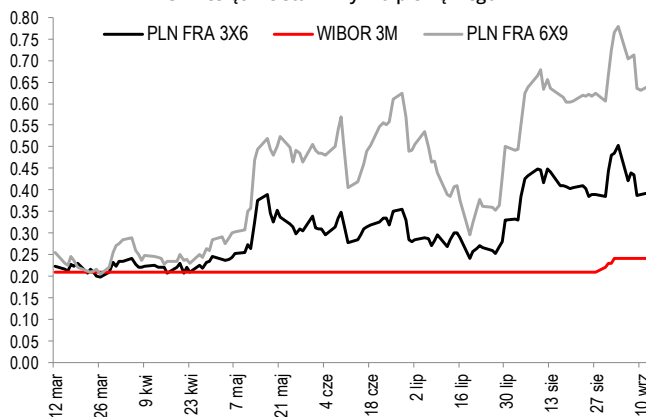
Kurs złotego



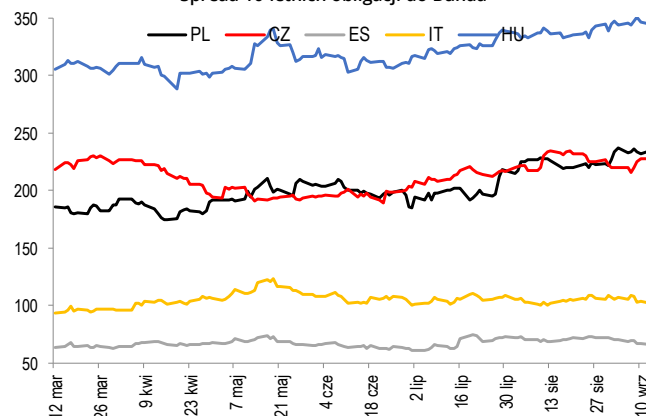
Rentowności obligacji skarbowych



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	-1827	281
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	258	3	-714	761
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	22799-	22032	22346	23680
14:00	PL	Import	VII	mln €	22477	22029	23060	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 obowiązujące 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