

Codziennik

Pogorszenie nastrojów na rynkach akcji

Znaczne spadki na giełdach w obliczu obaw o wypłacalność chińskiego dewelopera
Mocniejszy dolar, EURPLN powyżej 4,60
Rentowności na rynkach bazowych nieco niżej, podobnie w Polsce – 10L po 2,0%
Dziś sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana, decyzja banku centralnego Węgier

W poniedziałek obserwowano znaczne spadki na giełdach – indeks Hang Seng w dół o 3,3%, główne indeksy europejskie o ponad 2%, a amerykańskie ok 1,3%-1,8%. Negatywny nastrój wynikał głównie z problemów chińskiego dewelopera Evergrande. Rentowność UST spadła przejściowo o ok. 6pb do 1,30%, jednak pod koniec europejskiej sesji odbiła do 1,33%; rentowność Bunda obniżyła się o 4pb do -0,32%. Traciły surowce, szczególnie ruda żelaza oraz miedź, oraz prawie wszystkie waluty rynków wschodzących. Sierpniowe PPI zaskoczyły w górę zarówno w Niemczech (12% r/r, oczekiwano 11,1%, poprzedni odczyt 10,4%) jak i w Polsce (9,5% r/r, oczekiwano 9,3%, poprzednio 8,2%). W USA poprawie (pierwszy raz od 5M) uległ indeks NAHB po spadkach cen drewna oraz na skutek utrzymującego się znacznego popytu.

Rząd zamierza w najbliższym czasie znolizować tegoroczny budżet. Dzięki silniejszemu od założeń nominalnemu wzrostowi, wyższym wpływom ze sprzedaży pozwoleń na emisję CO2 oraz wpłacie z zysku banku centralnego mają być jednocześnie zwiększone limity wydatkowe (m.in. na budowę dróg lokalnych, nagrody w budżetówce, górnictwo węgla) i wyraźnie zmniejszony planowany deficyt (zamiast 82,3 mld zł może to być co najmniej 13 mld zł, skoro tyle wpisano w projekt budżetu 2022 jako prognozę wykonania w 2021, ale przy niezmiennych wydatkach).

Członek RPP Kamil Zubelewicz powiedział w poniedziałek, że polska gospodarka wymaga „zdecydowanego” i „jednorazowego” podniesienia stóp procentowych. Jest jednak świadomy, że ostateczną decyzję podejmuje prezes NBP Głapiński, który jest przeciwny takiemu ruchowi i w związku z tym w najbliższym czasie tak się pewnie nie stanie. Jego zdaniem na pewno nie dojdzie do podwyżki stóp na najbliższym posiedzeniu RPP 6 października. Wg Zubelewicza do podwyżek stóp może nawet nie dojść w 2022 r. kiedy to ceny będą rosły w mniejszym tempie niż w roku bieżącym, a RPP „chętniej korzysta z narzędzi pobudzających inflację niż ją hamujących”. Z kolei **Eugeniusz Gatnar** zaproponował aby proces normalizacji polityki pieniężnej rozpocząć delikatnie od sygnalizacyjnej podwyżki stóp procentowych o 15 pb. Gatnar obawia się odnotowania oczekiwań inflacyjnych oraz uruchomienia spirali cenowo-płacowej. Gatnar uważa, że na rynku mieszkaniowym powstają nierównowagi, a po podwyżce stóp procentowych mogą powstać „duże problemy” z bieżącą obsługą kredytów.

W sierpniu **produkcja przemysłowa** wzrosła o 13,2% r/r względem oczekiwań rynkowych 13,7% oraz naszej prognozy 15,9%. Odczyt nie jest zły - powiedzielibyśmy, że aktywność w przemyśle pozostaje silna - sugeruje jednak, że problemy z łańcuchami dostaw stają się coraz bardziej dokuczliwe. Wzrost sierpniowego **PPI** przyspieszył do 9,5% r/r co jest najwyższym poziomem od 10 lat, powyżej oczekiwań rynkowych 9,3% oraz naszej prognozy 9,0%. Wygląda na to, że problemy z dostawcami, wzrastające koszty transportu oraz półproduktów mają coraz większy wpływ na ceny producentów, co prawdopodobnie wywoła presję na ceny konsumpcyjne. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

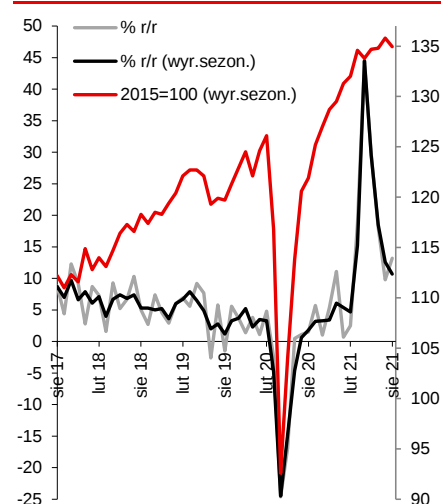
EURUSD w sam poniedziałek spadł, choć tylko niewiele o 0,1% do 1,1720. Cały dynamiczny spadek licząc od czwartku ubiegłego tygodnia wynosi już 0,9%. Poziomem, który EURUSD musi przełamać w dół by otworzyć drogę do dalszych spadków jest 1,1670 (minimum z sierpnia). W górę naturalnym poziomem do konsolidacji jest 1,1790, czyli 50-dniowa średnia ruchoma.

EURPLN wzrósł o 0,4% do 4,6070. Ważne jest, że przełamał 4,6000 (podwójny szczyt z lipca b.r.), w teorii otwiera to drogę do wzrostu kursu w okolice 4,70-4,75. Pomimo faktu, że wskaźniki techniczne wskazują, że kurs jest już mocno wykupiony, istnieje ryzyko dalszych wzrostów kursu w następstwie nałożonych na Polskę kar (TSUE ustalił karę 500 tys euro dziennie za nieprzerwanie wydobycia w kopalni Turów) oraz w oczekiwaniu na śródowny wyrok Trybunału Konstytucyjnego ws. nadrzędności prawa UE nad krajowym.

Co do pozostałych walut regionu, EURHUF wzrósł o 0,5% do 354,50, a 3-dniowy wzrost wynosi już 1,6%. Główną przyczyną słabszego forinta były czynniki globalne, jednak lokalne nie pomagały mu także: rachunek obrotów bieżących za II kw. wpadł w deficyt 775 mln euro (vs oczekiwane 471 mln euro), a odczyt za poprzedni miesiąc zrewidowano w dół do nadwyżki 177 mln euro (z 541 mln euro). EURCZK wzrósł o 0,4% do 25,47 a USDRUB o 0,8% do 73,50.

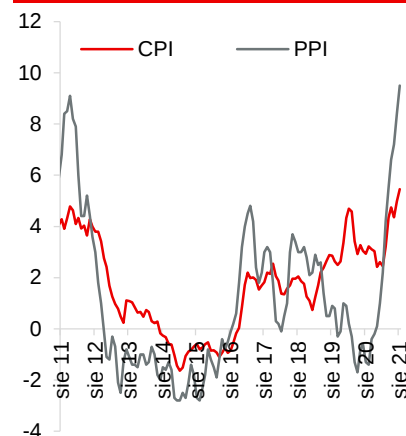
Na rynku stopy procentowej spadki rentowności POLGB za rynkami bazowymi oraz w obliczu zwiększonego popytu pod koniec miesiąca rzędu 5pb (10L do 2,0%). IRS spadły o ok. 10pb. **BGK** oznajmił, że na śródownym (22 września) przetargu zaoferuje 3 serie obligacji (FPC0725, FPC0328, FPC0631) za przynajmniej 1 mld zł. Póki co w 2021 r. BGK wyemitował w sumie 32,4 mld zł obligacji z teoretycznie dostępnej puli 39,7 mld zł, czyli 81,6%.

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Miary inflacji w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.6017	CZKPLN	0.1804
USDPLN	3.9230	HUFPLN*	1.2991
EURUSD	1.1730	RUBPLN	0.0535
CHFPLN	4.2273	NOKPLN	0.4510
GBPPLN	5.3594	DKKPLN	0.6186
USDCNY	6.4655	SEKPLN	0.4520

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5828	4.6079	4.5900	4.6077	4.5999
USDPLN	3.9134	3.9317	3.9184	3.9285	3.9282
EURUSD	1.1698	1.1736	1.1713	1.1728	-

Rynek stopy procentowej

20/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.59	-3
DS0726 (5L)	1.46	-5
DS0432 (10L)	2.02	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.57	-5	0.17	0	-0.52	0
2L	1.01	-7	0.33	0	-0.45	0
3L	1.31	-8	0.57	-1	-0.39	0
4L	1.52	-8	0.77	-3	-0.33	-1
5L	1.67	-9	0.92	-4	-0.27	-2
8L	1.89	-10	1.22	-5	-0.07	-2
10L	1.98	-10	1.33	-6	0.06	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.24	0
6M	0.29	1
1Y	0.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.29	-1
3x6	0.43	-2
6x9	0.67	-6
9x12	0.92	-9
3x9	0.51	-4
6x12	0.78	-9

Miary ryzyka fiskalnego

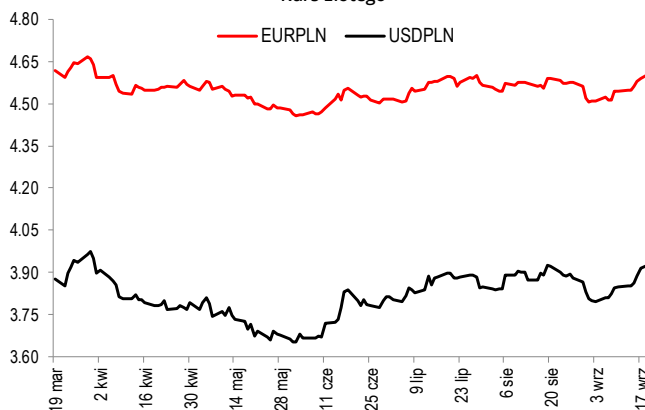
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	5	234	0
Francja	10	2	34	1
Węgry	59	4	353	6
Hiszpania	32	3	66	2
Włochy	47	6	103	3
Portugalia	23	3	57	3
Irlandia	11	1	39	1
Niemcy	8	1	-	-

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

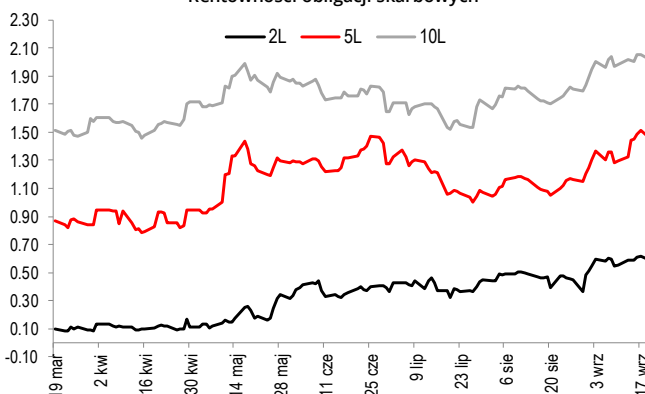
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

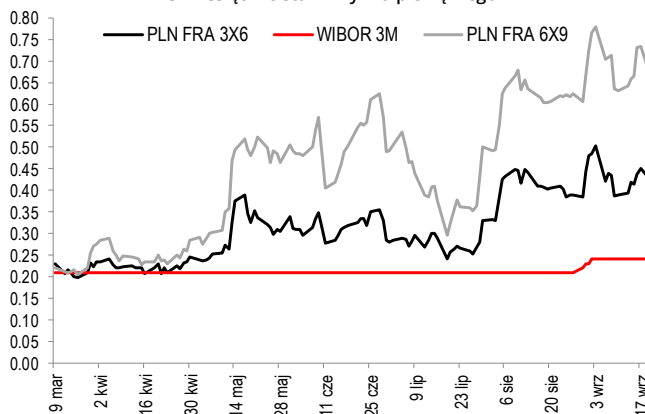
Kurs złotego



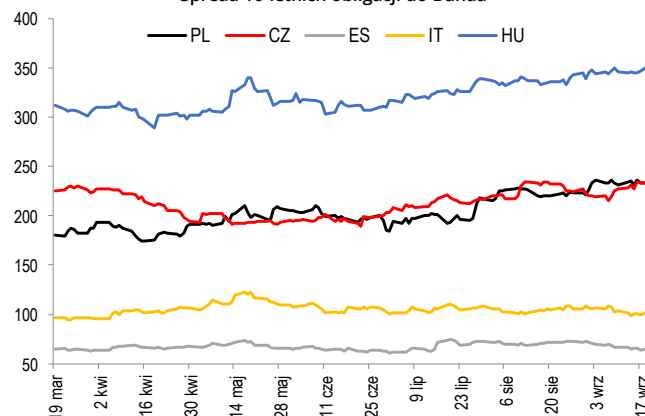
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	1.1	1.1	0.9	1.8
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	8.7	9.1	9.5	8.7
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	3.0		3.0	3.0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	72.0		71.0	70.3
PONIEDZIAŁEK (20 września)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	%r/r	14.6	15.9	13.2	9.8
10:00	PL	PPI	VIII	%r/r	9.3	9.0	9.5	8.2
WTOREK (21 września)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	%r/r	7.5	8.0		3.3
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe	VIII	%r/r	5.3	6.8		3.9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego Węgier		%	1.75	-		1.50
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	3.0	-		-7.0
ŚRODA (22 września)								
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	9.2	8.9		8.8
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-1.7	-		2.0
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0.25	-		0.25
CZWARTEK (23 września)								
9:30	DE	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	61.4	-		62.6
9:30	DE	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	60.4	-		60.8
10:00	EZ	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	60.4	-		61.4
10:00	EZ	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	59.0	-		59.0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.8	5.8		5.8
14:30	US	Nowe zgłoszenia po zasiłki	tyg.	tys.		-		332
14:45	US	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt		-		61.1
14:45	US	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt		-		55.1
PIĄTEK (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	98.8	-		99.4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	%m/m	1.7	-		1.0

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