

# Codziennik

## Dzień decyzji FOMC i Trybunału Konstytucyjnego

Na rynkach akcji odreagowanie po wtorkowych spadkach  
Dolar i rentowność UST stabilne, rentowność Bunda nieco niżej  
Złoty i inne waluty regionu tracą, obligacje trochę zyskały.  
Dzisiaj w USA decyzja FOMC oraz sprzedaż domów, w Polsce wyrok TK o prawie UE

We wtorek rynki akcji odreagowały nieco poniedziałkowe spadki (indeksy europejskie ok. 1,2% wyżej) i to pomimo informacji, że chiński deweloper Evergrande w poniedziałek nie dokonał pewnych należnych płatności, rynek zdaje się jednak przekonany, że większa, czwartkowa płatność zostanie zrealizowana. Dziś Chińczycy wrócili po dniu wolnym do pracy i nie widać po zachowaniu tamtejszych giełd (delikatny wzrost w Szanghaju), żeby sytuacja się dalej destabilizowała. Dziś także ma miejsce posiedzenie FOMC – pierwsze od łagodnej komunikacji Jerome'a Powella w Jackson Hole nt. redukcji zakupów i podwyżek stóp. Na tym posiedzeniu pokazane będą nowe projekcje makroekonomiczne Fedu oraz wykres preferencji członków FOMC co do podwyżek stóp w kolejnych latach. We wtorek dolar prawie nie uległ zmianie, rentowność UST w ciągu dnia przejściowo wzrosła, ale ostatecznie zamknęła się b/z (1,31%) zarówno dzień do dnia jak i od początku września; rentowność Bunda drugi dzień z rzędu spadała. Zdrożało złoto (US\$1770 za uncję) a cena baryłki ropy Brent nie uległa zmianie (US\$74,6). Dane za sierpień z amerykańskiego rynku nieruchomości (ropoczęte budowy domów i pozwolenia na budowę) zaskoczyły pozytywnie jednak zauważalne jest niedopasowanie silnego popytu i podaży, która nie nadąża za nim w obliczu problemów z łańcuchami dostaw. Oznacza to prawdopodobne utrzymywanie się presji cenowej na nieruchomości w USA w najbliższych miesiącach.

**Sprzedaż detaliczna** wzrosła o 5,4% r/r względem oczekiwań rynkowych 5,3% oraz naszej prognozy 6,8%, po lipcowym odczycie 3,9%. Podróże wakacyjne mogły przyczynić się negatywnie do tego odczytu. W ujęciu po odsezonowaniu sierpniowy odczyt był o 0,4% silniejszy niż poprzedni, dość rozczarowujący, co zasadniczo powinno być interpretowane jako solidny odczyt. Równocześnie sugeruje to spowalnianie tempa, w którym konsumpcja dóbr odbija po pandemii. **Produkcja budowlana** wzrosła o 10,2% r/r w sierpniu, najszybciej od kwietnia 2019 r., powyżej oczekiwań rynkowych (7,5%) oraz naszej prognozy (8,0%). Dane wskazują, że oczekiwane od dłuższego czasu odbicie w publicznych inwestycjach w infrastrukturę wreszcie następuje. Aktywność na rynku nieruchomości pozostaje wysoka. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

**EURUSD** nie uległ znacznej zmianie, większość wtorku oscylował wokół 1,1730.

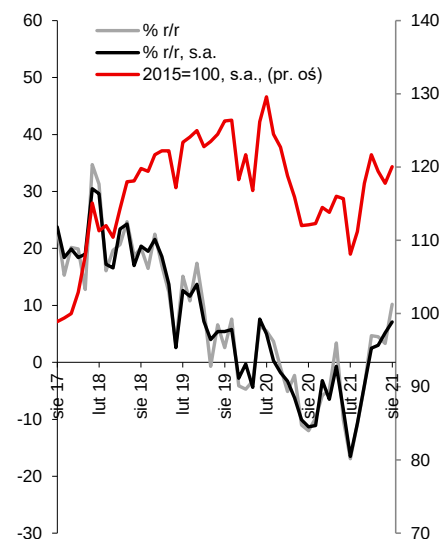
**EURPLN** wzrósł we wtorek o 0,4% do 4,6250 na dobre przebijając poziom oporu 4,6000, który miał szansę zatrzymać ruch w górę. Od początku września kurs EURPLN wzrósł już o 2,3%. W przypadku niekorzystnego dla złotego układu dzisiejszych decyzji, czyli jastrzębiego przekazu FOMC i podważenia nadrzędności prawa unijnego nad krajowym przez TK oczekujemy kontynuacji wzrostu EURPLN w nieodległej perspektywie do 4,70-4,75. Dzisiaj kurs EURPLN może być mocno zmienny ze względu na posiedzenie FOMC oraz decyzję Trybunału Konstytucyjnego.

**Co do pozostałych walut regionu**, EURHUF w pierwszej części dnia spadł o 0,4% do 353,3, a później w obliczu mniejszej niż oczekiwana podwyżki stóp na Węgrzech (o 15pb do 1,65%) wzrósł przejściowo ponad 354,0. Co ciekawe na koniec dnia kurs powrócił w okolice 353,2 i tam się zamknął pod koniec europejskiej sesji. EURCZK wzbudzał najmniej emocji - spadł o 0,2% do 25,40 i od początku miesiąca jest b/z. USDRUB również spadł i zamknął dzień w okolicy 73,2.

**Na rynku stopy procentowej** Krzywa obligacyjna oraz IRS i FRA przesunęły się w dół o ok. 3pb, z grubsza odzwierciedlając spadek rentowności Bunda. Dzisiaj **BGK** zaoferuje na przetargu 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%.

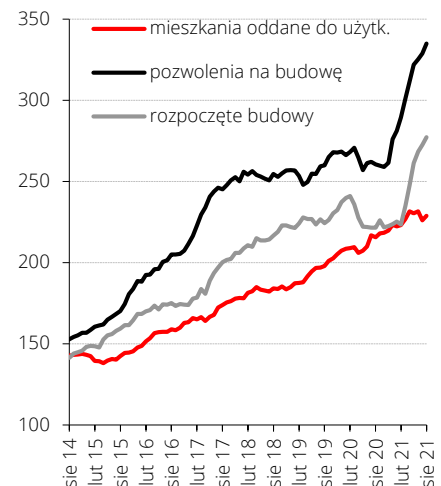
Dziś polski **Trybunał Konstytucyjny** ma orzec w sprawie wyższości prawa unijnego nad krajowym. Zakwestionowanie nadrzędności prawa UE oznaczałoby eskalację konfliktu z UE, który doszedł już do etapu odraczania wypłat środków UE i nakładania kar finansowych na Polskę (ostatnio za nieprzerwanie wydobywania w kopalni Turów, w ciągu kilku miesięcy TSUE wyznaczy też karę za niedostosowanie prawa krajowego do swojej decyzji ws. Izby Dyscyplinarnej). **Financial Times** donosi, że KE szykuje się też do wstrzymania transferów do Polski i Węgier z Funduszu Spójności na bazie oskarżenia o naruszanie przez te kraje praw człowieka.

### Produkcja budowlana w Polsce



Źródło: GUS, Santander

### Tendencje na rynku mieszkaniowym (12-miesięczna suma krocząca), w tys. sztuk



Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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 | 4.6134 | CZKPLN  | 0.1814 |
| USDPLN | 3.9375 | HUFPLN* | 1.3099 |
| EURUSD | 1.1722 | RUBPLN  | 0.0541 |
| CHFPLN | 4.2571 | NOKPLN  | 0.4546 |
| GBPPLN | 5.3718 | DKKPLN  | 0.6204 |
| USDCNY | 6.4664 | SEKPLN  | 0.4534 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

21/09/2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5954 | 4.6296 | 4.6013   | 4.6224 | 4.6154 |
| USDPLN | 3.9179 | 3.9471 | 3.9224   | 3.9429 | 3.9337 |
| EURUSD | 1.1713 | 1.1749 | 1.1731   | 1.1722 | -      |

## Rynek stopy procentowej

21/09/2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 0.57 | -2          |
| DS0726 (5L)        | 1.43 | -3          |
| DS0432 (10L)       | 1.98 | -4          |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.56 | -1             | 0.17 | 0              | -0.52 | 0              |
| 2L     | 0.99 | -2             | 0.33 | 1              | -0.45 | 0              |
| 3L     | 1.30 | -1             | 0.57 | -1             | -0.39 | 0              |
| 4L     | 1.49 | -3             | 0.77 | 0              | -0.33 | 0              |
| 5L     | 1.63 | -4             | 0.93 | 1              | -0.26 | 1              |
| 8L     | 1.86 | -2             | 1.22 | 0              | -0.07 | 0              |
| 10L    | 1.96 | -2             | 1.33 | 0              | 0.06  | 0              |

### Stawki WIBOR

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

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 0.28 | 0           |
| 3x6    | 0.41 | -1          |
| 6x9    | 0.67 | 0           |
| 9x12   | 0.90 | -1          |
| 3x9    | 0.50 | -1          |
| 6x12   | 0.78 | 0           |

### Miary ryzyka fiskalnego

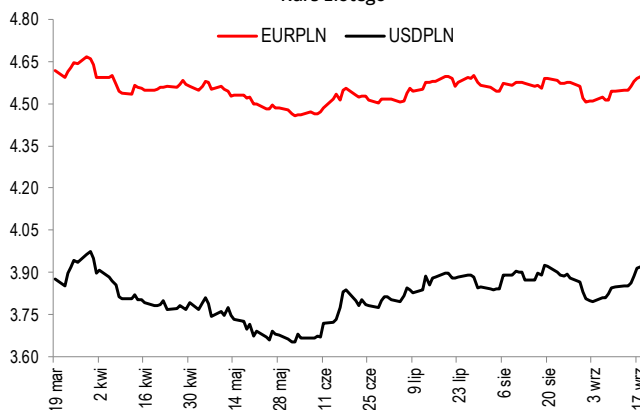
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 51         | 0           | 234         | 0           |
| Francja    | 10         | 0           | 34          | 1           |
| Węgry      | 59         | 0           | 353         | 6           |
| Hiszpania  | 32         | -1          | 66          | 2           |
| Włochy     | 47         | -1          | 103         | 3           |
| Portugalia | 22         | -2          | 57          | 3           |
| Irlandia   | 11         | -1          | 39          | 1           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

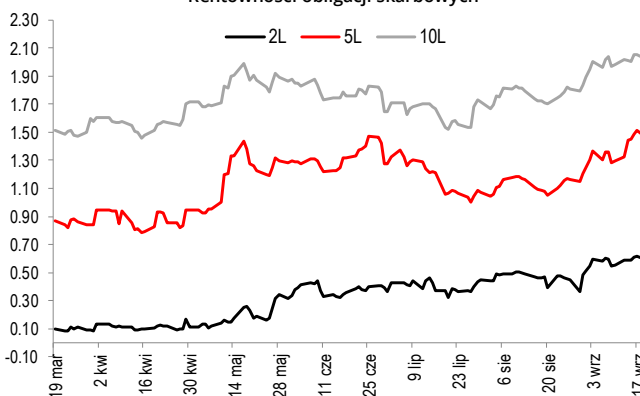
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

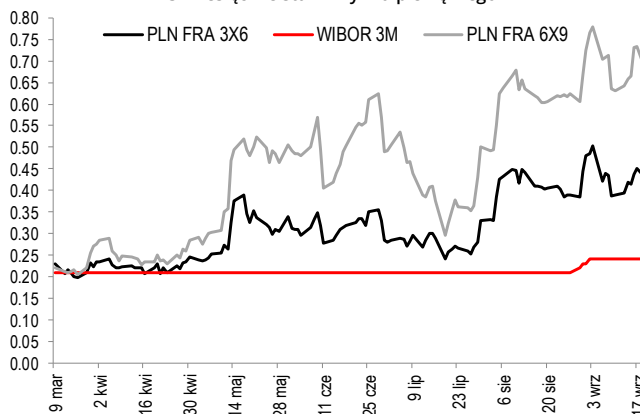
### Kurs złotego



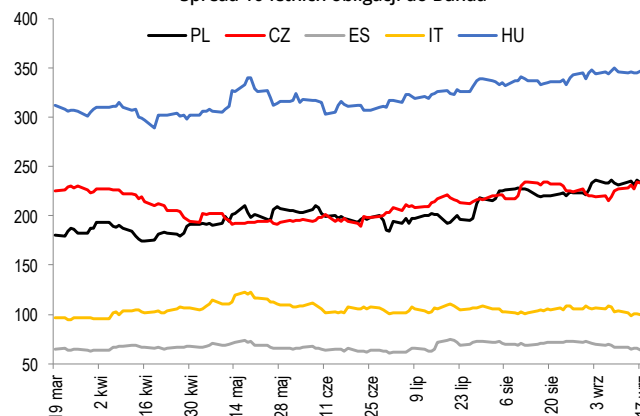
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA               | KRAJ | WSKAŹNIK                         | OKRES |       | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>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  | 8.0      | 8.0       | 10.2       | 3.3                  |
| 10:00                      | PL   | Sprzedaż detaliczna, ceny stałe  | VIII  | %r/r  | 5.5      | 6.8       | 5.4        | 3.9                  |
| 14:00                      | HU   | Decyzja banku centralnego Węgier |       | %     | 1.75     | -         | 1.65       | 1.50                 |
| 14:30                      | US   | Rozpoczęte budowy domów          | VIII  | % m/m | 1.0      | -         | 3.9        | -6.2                 |
| 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