

# Codziennik

## Rynki na razie bez reakcji na niemieckie wybory

Koniec tygodnia w gorszych nastrojach po obostrzeniach Chin na kryptowaluty  
Dolar mocniejszy, rentowności UST drugi dzień wyżej  
EURPLN stabilny, podobnie jak POLGBs  
Dzisiaj w Niemczech sprzedaż detaliczna, w USA zamówienia dóbr trwałych

W piątek główne indeksy giełdowe spadały w Europie oraz USA, jednak nie tak intensywnie jak na początku tygodnia – przeciętne spadki ok 0,5-1,0%. Do przyczyn należy zaliczyć kontynuację wzrostu rentowności UST – w 2 dni wzrosły już 16pb do 1,46% – a także kolejne obostrzenia Chin odnośnie kryptowalut. Rentowność Bunda przed wyborami wzrosła o 2pb do -0,23% (w 2 dni w sumie 9pb). Kolejny dzień drożała też ropa naftowa, baryłka ropy Brent po \$77.7 jest już 6,5% powyżej końca sierpnia. W USA sierpniowe dane o sprzedaży nowych domów wskazały na przyspieszenie (do 1,5% m/m z 1,0% miesiąc poprzednio) i wyniosły 740 tys. **Niemiecki indeks Ifo** nieznacznie przebił oczekiwania i wyniósł 98,8. Subkomponent oczekiwań ustabilizował się i pobił oczekiwania, a wskaźnik oceny sytuacji bieżącej rozczarował. Patrząc po sektorach słabo radził sobie przemysł (najniższy odczyt od lutego b.r.) natomiast usługi oraz budownictwo radziły sobie dobrze (ten drugi najlepiej od lutego 2020 r.). Wskaźnik Ifo wskazuje, że tempo wzrostu PKB w III kw. może być nieco niższe niż to odnotowane w II kw. (9,4% r/r), ale nastroje we wszystkich sektorach poza przetwórstwem przemysłowym są pozytywne. Oczekujemy, że kiedy zakończą się ograniczenia po stronie podaży, także i wskaźnik przemysłowy wzrośnie.

Wg wstępnych wyników wyborów do Bundestagu wygrała socjaldemokracja SPD (25,7% głosów, wzrost poparcia) z niewielką przewagą nad chadecką CDU/CSU (24,1%, najgorzej w historii), dalej byli Zieloni (14,8%, najlepiej w historii), FDP (11,5%, wzrost poparcia), AfD (10,3%, spadek). Nie jest na razie pewne kto obejmie fotel kanclerza i jaki będzie skład koalicji rządowej (możliwe są różne konfiguracje). Negocjacje w tej kwestii mogą potrwać wiele tygodni.

NBP opublikował **założenia polityki pieniężnej na 2022**. Cel inflacyjny nie uległ zmianie i nadal wynosi 2,5% +/- 1pp. Polityka pieniężna będzie wciąż realizowana w warunkach płynnego kursu walutowego, nie wykluczono jednak interwencji na rynku walutowym. NBP przyznał, że w 2H21 inflacja utrzyma się najprawdopodobniej powyżej górnej granicy odchyłań od celu inflacyjnego. W 2022, po wygaśnięciu części czynników „częściowo podwyższających dynamikę cen” oczekiwane jest „pewne obniżenie się inflacji”.

**Członek RPP Eryk Łon** powiedział, że nie jest jeszcze w stanie odpowiedzieć jak będzie głosował podczas listopadowego posiedzenia RPP, kiedy to opublikowana będzie kolejna projekcja inflacyjna. Jest dla niego bardzo istotne, by nie wspierać rozwiązań, które by mogły radykalnie wzmocnić złotego. Z kolei **Łukasz Hardt** podczas wystąpienia na konferencji CFA powiedział m.in., że jeśli chodzi o ścieżkę inflacji w kolejnej projekcji inflacyjnej (listopadowej) to będzie ona wyższa niż lipcowa. Wskazał również na ryzyka, które się powoli zaczynają materializować w kontekście występowania efektów II rundy: pracownicy żądają wyższych płac, przedsiębiorcy podnoszą ceny produktów etc. Łukasz Hardt jest zwolennikiem sygnalnego podniesienia stóp procentowych o 15pb i wg niego (powołał się na opracowania naukowe Banku Anglii) nie musi to być równoznaczne z zakończeniem programu QE NBP (ten program sam powoli będzie wygasł).

**RPP będzie miała dodatkowe posiedzenie** niedecyzyjne 28 września. Podejrzewamy, że spotkanie może zostać poświęcone dyskusji nt. opinii RPP do projektu budżetu na rok 2021.

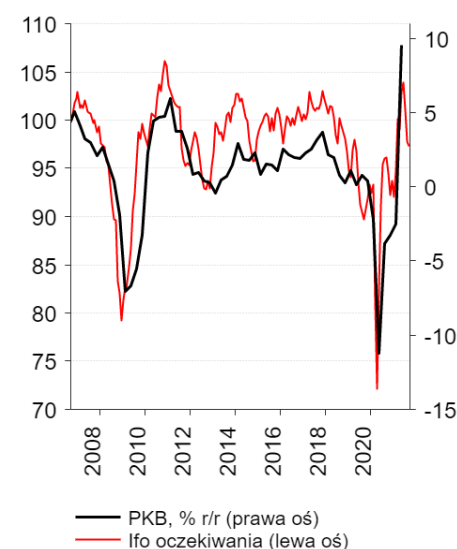
**EURUSD** spadł w piątek w okolice 1,1715 jednak nie dotarł do poziomów występujących bezpośrednio po konferencji prezesa Fed Jerome Powella w środę (ok 1,1680). Poniedziałek rozpoczyna się bez wyraźnej reakcji euro na wstępne wyniki niemieckich wyborów.

**EURPLN** w piątek nie uległ zmianie i przebywał w rejonie 4,605 – 4,62. Brak przełamania z góry ważnego wsparcia 4,60 uprawdopodobni wzrost EURPLN do poziomów 4,70-4,75

**Co do pozostałych walut regionu**, EURHUF kolejny dzień wzrastał, w piątek wprowadzie niewiele bo 0,3% do 356,8, jednak w całym wrześniu już w sumie 2,4%. Kurs dotarł dokładnie do 200-dniowej średniej ruchomej a jej przełamanie otwiera drogę do wzrostów do 365,0. EURCZK nieznacznie wzrósł do 25,40. Wrześniowe wskaźniki nastrojów konsumentów oraz przedsiębiorstw uległy pogorszeniu. Rubel był w miarę stabilny – a swoją siłą zawdzięcza rosnącemu trendowi cen ropy.

**Na rynku stopy procentowej** krzywa obligacyjna była w miarę stabilna (DS1030 zamknięcie po 1,92%) podczas gdy krzywa IRS wzrastała ok 7pb za rynkami bazowymi. W efekcie czego zawężły się ASW. 10L IRS jest blisko przebiecia niedawnego maksimum z połowy września (2,08%), gdyby do tego doszło kolejny poziom do obserwacji to 2,15% z początku 2020 r.

Niemcy: indeks Ifo a wzrost PKB



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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 | 4.6004 | CZKPLN  | 0.1808 |
| USDPLN | 3.9260 | HUFPLN* | 1.2795 |
| EURUSD | 1.1716 | RUBPLN  | 0.0541 |
| CHFPLN | 4.2339 | NOKPLN  | 0.4582 |
| GBPPLN | 5.3677 | DKKPLN  | 0.6185 |
| USDCNY | 6.4599 | SEKPLN  | 0.4542 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

24/09/2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5957 | 4.6191 | 4.6095   | 4.6049 | 4.6085 |
| USDPLN | 3.9230 | 3.9394 | 3.9281   | 3.9308 | 3.9268 |
| EURUSD | 1.1699 | 1.1741 | 1.1735   | 1.1712 | -      |

## Rynek stopy procentowej

24/09/2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 0.65 | 1           |
| DS0726 (5L)        | 1.49 | 0           |
| DS0432 (10L)       | 2.07 | 4           |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.63 | 6              | 0.18 | 1              | -0.52 | 0              |
| 2L     | 1.11 | 8              | 0.38 | 0              | -0.43 | -1             |
| 3L     | 1.41 | 7              | 0.66 | 1              | -0.36 | 0              |
| 4L     | 1.59 | 6              | 0.88 | 0              | -0.28 | 1              |
| 5L     | 1.73 | 6              | 1.04 | 0              | -0.20 | 1              |
| 8L     | 1.96 | 5              | 1.34 | 1              | 0.01  | 2              |
| 10L    | 2.07 | 5              | 1.47 | 2              | 0.14  | 3              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.08 | -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 | 0           |
| 1Y     | 0.45 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 0.31 | 1           |
| 3x6    | 0.47 | 5           |
| 6x9    | 0.77 | 8           |
| 9x12   | 1.04 | 9           |
| 3x9    | 0.55 | 5           |
| 6x12   | 0.88 | 7           |

### Miary ryzyka fiskalnego

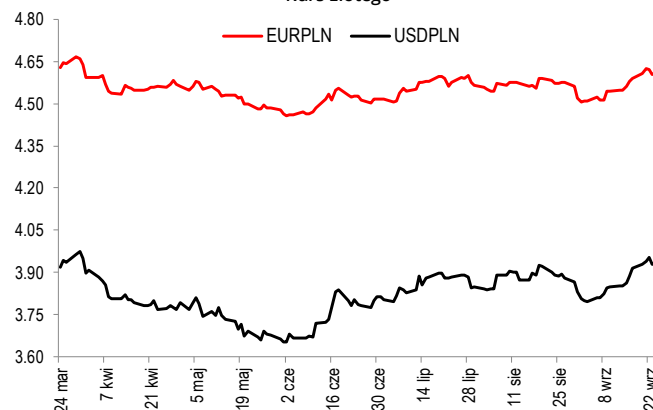
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 51         | 0           | 230         | 1           |
| Francja    | 10         | 0           | 34          | 0           |
| Węgry      | 59         | 0           | 343         | 3           |
| Hiszpania  | 31         | 0           | 64          | 0           |
| Włochy     | 45         | 0           | 101         | 3           |
| Portugalia | 21         | 0           | 55          | 1           |
| Irlandia   | 11         | 0           | 38          | 0           |
| Niemcy     | 7          | 0           | -           | -           |

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

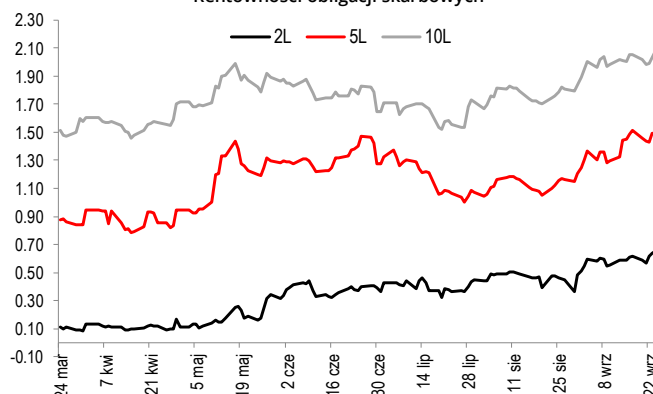
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

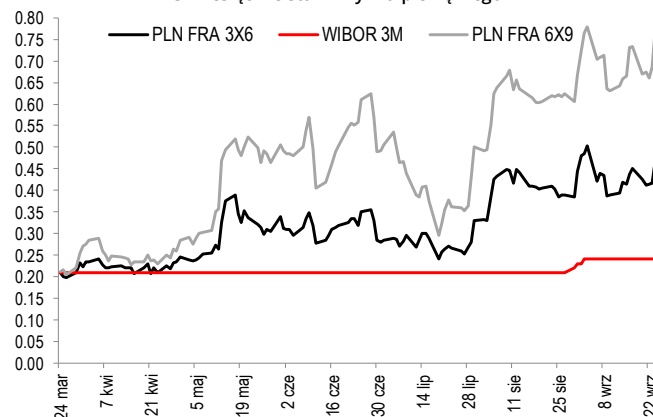
### Kurs złotego



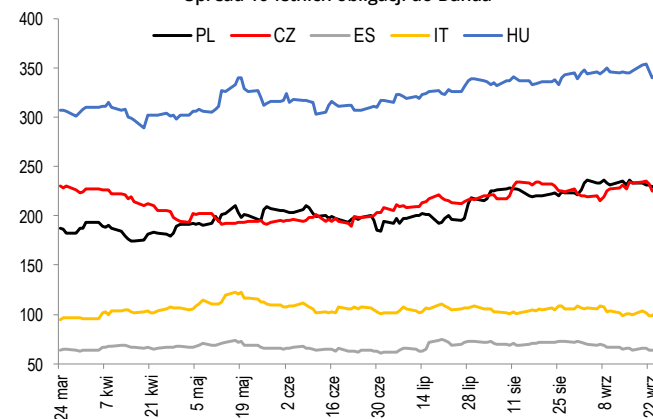
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 (24 września)       |      |                              |        |          |           |            |                      |
| 10:00                      | DE   | Ifo                          | IX     | pkt      | 98.9      | 98.8       | 99.4                 |
| 16:00                      | US   | Sprzedaż nowych domów        | VIII   | % m/m    | 1.0       | 1.5        | 1.0                  |
| PONIEDZIAŁEK (27 września) |      |                              |        |          |           |            |                      |
|                            | DE   | Sprzedaż detaliczna          | VIII   | % m/m    | 1.0       | -          | -4.5                 |
| 14:30                      | US   | Zamówienia dóbr trwałych     | VIII   | % m/m    | 0.6       | -          | -0.1                 |
| WTOREK (28 września)       |      |                              |        |          |           |            |                      |
| 16:00                      | US   | Conference Board Konsumenci  | IX     | pkt      | 114.6     | -          | 113.8                |
| ŚRODA (29 września)        |      |                              |        |          |           |            |                      |
| 11:00                      | EZ   | ESI                          | IX     | pkt      | 116.9     | -          | 117.5                |
| 16:00                      | US   | Niezakończona sprzedaż domów | VIII   | % m/m    | 1.0       | -          | -1.8                 |
| CZWARTEK (30 września)     |      |                              |        |          |           |            |                      |
| 09:00                      | CZ   | PKB SA                       | II kw. | % r/r    | 8.2       | -          | 8.2                  |
| 11:00                      | EZ   | Stopa bezrobocia             | VIII   | %        | 7.6       | -          | 7.6                  |
| 14:00                      | PL   | Bilans obrotów bieżących     | II kw. | mln €    |           | 2041       | - 2948               |
| 14:00                      | PL   | Minutes z posiedzenia RPP    | VIII   |          |           |            |                      |
| 14:00                      | DE   | Inflacja HICP                | IX     | % m/m    | 0.0       | -          | 0.1                  |
| 14:30                      | US   | PKB                          | II kw. | % k/k    | 6.7       | -          | 6.6                  |
| 14:30                      | US   | Liczba nowych bezrobotnych   |        | tys.     |           | -          | 351.0                |
| 14:30                      | CZ   | Decyzja banku centralnego    |        |          | 1.25      | -          | 0.75                 |
| PIĄTEK (1 października)    |      |                              |        |          |           |            |                      |
| 09:00                      | PL   | PMI przemysł                 | IX     | pkt      | -         | 54.5       | - 56.0               |
| 09:30                      | DE   | PMI przemysł                 |        | pkt      | 58.5      | -          | 58.5                 |
| 10:00                      | EZ   | PMI przemysł                 |        | pkt      | 58.7      | -          | 58.7                 |
| 10:00                      | PL   | Inflacja                     | IX     | % r/r    | 5.5       | 5.5        | - 5.5                |
| 11:00                      | EZ   | HICP wstępny szacunek        | IX     | % r/r    | 3.3       | -          | 3.0                  |
| 14:30                      | US   | Wydatki osobiste             | VIII   | % m/m    | 0.7       | -          | 0.3                  |
| 14:30                      | US   | Dochody osobiste             | VIII   | % m/m    | 0.2       | -          | 1.1                  |
| 14:30                      | US   | Indeks cen PCE SA            | VIII   | % m/m    | 0.3       | -          | 0.4                  |
| 16:00                      | US   | Indeks Michigan              | IX     | pkt      | 71.0      | -          | 71.0                 |
| 16:00                      | US   | ISM przemysł                 | IX     | pkt      | 59.5      | -          | 59.9                 |

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