

Codziennik

Przecena na rynkach się rozkręca

Giełdy w dół na skutek kolejnej fali wzrostów rentowności na rynkach bazowych
Dolar najmocniejszy od listopada 2020 r.
Polskie obligacje tracą, IRS wyżej
Dzisiaj w Europie wskaźniki ESI, w USA niezakończona sprzedaż domów

We wtorek indeksy giełdowe spadały w odpowiedzi na kontynuację (czwarty dzień z rzędu) dynamicznych wzrostów rentowności na rynkach obligacji w USA (UST +9pb do 1,56%) i Europie (Bund +4pb do -0,19%). Od posiedzenia FOMC rentowność UST wzrosła już 25pb, a Bund o 14pb. Łamiące kolejne rekordy ceny gazu oraz droga ropa (Brent dotarł do 80\$ / baryłkę) przyczyniły się do nakręcenia obaw o jeszcze wyższe rynkowe stopy procentowe i nie pomagały również polskim aktywom (obligacjom, złotemu). Prezes Fed Jerome Powell powiedział, że USA są daleko od spełnienia warunku pełnego zatrudnienia. Nie powinno to mieć jednak wpływu na decyzję o ograniczeniu QE (raczej na ew. dużo późniejsze podnoszenie stóp procentowych). W USA publikacja indeksu S&P Case Shiller ujawniła, że w 20 największych miastach USA ceny nieruchomości wzrosły w lipcu o 20,0% r/r. Przetwórczy indeks Fed Richmond spadł do -3 po 9 miesiąc wcześniej. Nastroje konsumentów Conference Board spadły do 109,3 względem oczekiwań 115,0 oraz 113,8 miesiąc wcześniej, ze względu na obawy związane z wariantem Delta. Nastroje konsumentów podano również w Niemczech i Francji. Te pierwsze okazały się sporo lepsze od oczekiwań (0,3 vs oczekiwane -1,5 i poprzedni odczyt -1,2) i najwyższe od kwietnia 2020 r. Odczyt wskazuje na wysoką dynamikę konsumpcji niemieckich gospodarstw domowych w III kw. br. Podobnie solidny odczyt nastrojów konsumentów we Francji (102, oczekiwane 100, poprzednio 99) wyżej ze względu na niższe bezrobocie jednak spowolniony przez niższą siłę nabywczą.

Agencja ratingowa S&P zmieniła prognozy gospodarcze dla Polski. I tak w 2021 r. oczekuje wzrostu gospodarczego na poziomie 5,1% (poprzednio 4,5%), a w roku 2022 r. na poziomie 5,3% (poprzednio 5,4%). Agencja uznała, że głównym motorem wzrostu będzie konsumpcja prywatna (zdrowy rynek pracy, luźna polityka fiskalna), a inwestycje zostaną zwiększone w nadchodzących latach dzięki środkom z NexGen EU oraz programu „Polski Ład”. Jeśli chodzi o ryzyka w dół to są nimi zakłócenia w łańcuchach dostaw, ale łagodniejsze niż w innych krajach, oraz zapewne przejściowe, a także wysokie prawdopodobieństwo restrykcji ze względu na niski poziom wyszczerzenia społeczeństwa. Głównym ryzykiem są opóźnienia w realizacji inwestycji zaplanowanych w ramach KPO (Krajowy Plan Odbudowy), których prawdopodobieństwo wzrosło w efekcie sporu Polski z UE. Agencja S&P przybliżyła także termin pierwszej podwyżki stóp procentowych z czerwca 2022 r. na początek 2022 r. Na piątek S&P ma zaplanowany przegląd oceny ratingowej dla Polski. Nie spodziewamy się żadnej zmiany.

Rząd przyjął projekt budżetu na 2022 r. z deficytem budżetowym co najwyżej 30,9 mld zł (dochody 481,4 mld zł, wydatki 512,4 mld zł). Jest to niewielki wzrost względem wstępnego projektu z sierpnia br. (wtedy szacowano deficyt na ok 30,0 mld zł). Deficyt całego sektora publicznego (metodologia UE) ma wynieść 2,8% PKB (tak samo jak w sierpniu) a dług publiczny 56,6% (o 1,1pp więcej niż w sierpniu).

W lipcu 2021 r. **krajowi turyści spędzili w krajowych obiektach turystycznych** o 0,6% więcej nocy niż w analogicznym miesiącu 2019 r. Był to pierwszy odczyt powyżej poziomu z 2019 r. od początku pandemii i pokazuje on, że sytuacja w polskiej turystyce wróciła już w zasadzie do normalności, przy czym liczba noclegów udzielonych turystom z zagranicy jest nadal wyraźnie niższa niż przed pandemią. Łączna liczba noclegów udzielonych turystom była o 9% niższa niż w analogicznym miesiącu 2019 r. i również jest to najlepszy wynik pod początku pandemii.

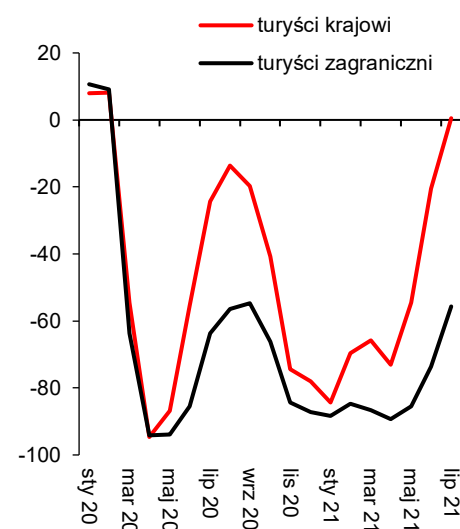
EURUSD od 4 dni spada w takt coraz wyższych rentowności UST, we wtorek dotarł do 1,1680 (-0,2%) i tym samym ustanowił najniższy poziom od listopada 2020 r. Naszym zdaniem można oczekiwać dalszego umocnienia dolara do ok 1,1600.

EURPLN nie zawitał na długo poniżej kluczowego ostatnio poziomu 4,60 – już po 1 dniu dynamicznie się odbił i we wtorek wzrósł o 0,8% do 4,6350. Wciąż oczekujemy wzrostów EURPLN do 4,70-4,75, jednak najbliższy poziom wyżej, przy którym kurs może się na chwilę zatrzymać to 4,6640 (tegoroczne maksimum z marca).

Co do pozostałych walut regionu to traciły one jak większość walut rynków wschodzących w odpowiedzi na pogorszenie nastrojów globalnych, związane z obawami o wzrost inflacji i szybszą normalizację polityki Fed. EURHUF +0,5% do 359,9, EURCZK +0,3% do 25,51. Wzrósł też USDRUB (+0,5% do 72,85) i to pomimo dawno nie widzianych rekordowych cen surowców energetycznych. W najbliższym czasie oczekujemy dalszego osłabiania się walut regionu.

Na rynku stopy procentowej krzywa IRS wyżej o kolejne ok 3pb (5Y prawie 1,80%, 10L 2,15%), a obligacyjna nieznacznie więcej (10L do 2,15%).

Liczba noclegów udzielonych turystom, różnica % wobec analogicznego miesiąca 2019



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	4.6311	CZKPLN	0.1814
USDPLN	3.9654	HUFPLN*	1.2874
EURUSD	1.1680	RUBPLN	0.0545
CHFPLN	4.2673	NOKPLN	0.4582
GBPPLN	5.3707	DKKPLN	0.6229
USDCNY	6.4639	SEKPLN	0.4544

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5925	4.6391	4.5968	4.6338	4.6192
USDPLN	3.9254	3.9737	3.9284	3.9667	3.9546
EURUSD	1.1666	1.1703	1.1697	1.1681	-

Rynek stopy procentowej

28/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.73	3
DS0726 (5L)	1.53	4
DS0432 (10L)	2.16	8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.67	7	0.18	0	-0.52	0
2L	1.18	4	0.39	0	-0.43	0
3L	1.48	5	0.67	-1	-0.35	0
4L	1.67	3	0.91	0	-0.26	1
5L	1.80	2	1.09	1	-0.18	2
8L	2.03	3	1.42	5	0.04	2
10L	2.14	2	1.55	5	0.17	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	0
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.24	0
6M	0.31	1
1Y	0.47	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.32	1
3x6	0.51	1
6x9	0.82	2
9x12	1.10	2
3x9	0.61	3
6x12	0.95	4

Miary ryzyka fiskalnego

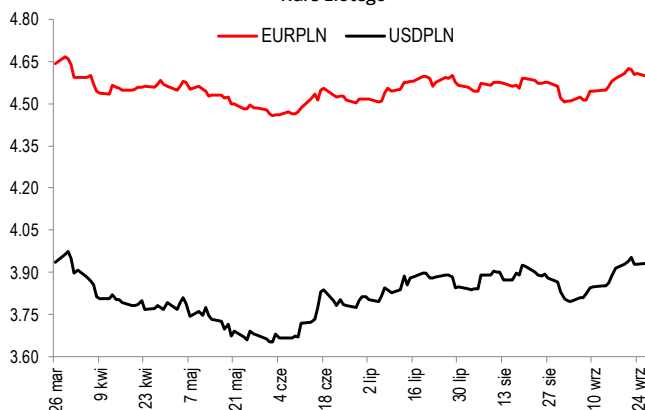
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	0	236	5
Francja	10	0	35	1
Węgry	59	0	357	13
Hiszpania	31	0	65	1
Włochy	45	0	106	4
Portugalia	21	0	55	0
Irlandia	11	0	39	1
Niemcy	7	0	-	-

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

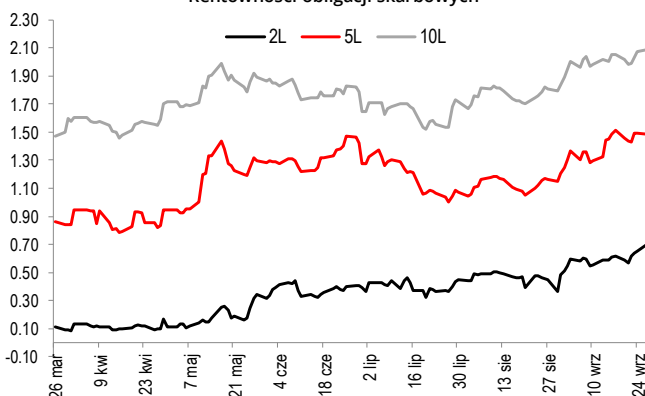
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

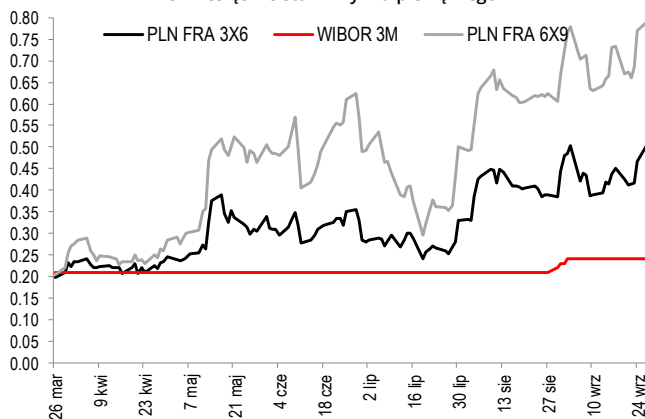
Kurs złotego



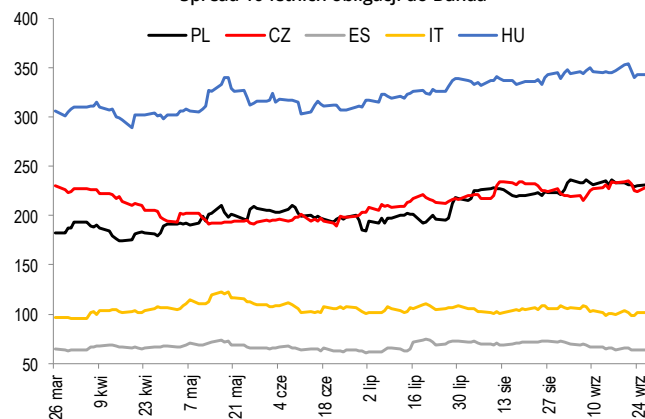
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA 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)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	0.7		1.8	-0.1
WTOREK (28 września)								
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IX	pkt	115.0		109.3	115.2
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)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	1.0		-	-4.5
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