

Codziennik

Mocna przecena polskich obligacji

Giełdy w dół, EURUSD testuje minima z początku października (1,1530)
 Rentowność UST stabilna, Bunda wzrasta
 Mocna wyprzedaż polskich obligacji po informacji o dodatkowym posiedzeniu RPP
 EURPLN stabilnie
 Dzisiaj inflacja w Niemczech i USA, produkcja przemysłowa w strefie euro, minutes FOMC

We wtorek ceny akcji spadały zarówno w Azji, w Europie jak i w USA, na skutek obaw o wpływ inflacji i wysokich cen energii na wzrost gospodarczy, ale też w obawie przed tym, że rozpoczynający się w tym tygodniu sezon publikowania wyników za III kw. może nie być aż tak dobry (dzisiaj poznamy wyniki m.in. banku JP Morgan oraz funduszu BlackRock).

Indeks ZEW oczekiwania spadł w październiku zarówno w strefie euro (do 21,0 z 31,1) jak i w Niemczech (do 22,3 z 26,5), a ZEW ocena sytuacji bieżącej w Niemczech do 21,6 z 28,0 miesiąc wcześniej. Do przyczyn należą dość niskie oceny sektorów samochodowego oraz elektronicznego (najniżej od listopada 2020). Przypominamy, że to już kolejny gorszy odczyt płynący z Niemiec – w zeszłym tygodniu rozczarowały m.in. zamówienia w przemyśle jak i eksport (oba za sierpień). Do tego, we wrześniu ceny hurtowe przyspieszyły do 13,2% r/r z 12,3%. Lepsze od oczekiwań dane z rynku pracy przyspłyły m.in. z Wielkiej Brytanii oraz Norwegii. W USA wskaźnik NFIB optymizmu małych przedsiębiorców nieco się obniżył do 99,1 wobec prognoz 99,5, subindeksy cenowe wskazują na stabilizację cen w najbliższych miesiącach. Przedsiębiorcy są dość optymistyczni jeśli chodzi o sprzedaż a ich głównym zmartwieniem jest niedobór siły roboczej. Richard Clarida z Fed potwierdził, że Fed planuje zakończyć zakupy obligacji w połowie 2022 r.

Prezes NBP Adam Glapiński powtórzył wczoraj swoje wcześniejsze słowa, że inflacja jest wywoływana przez czynniki podażowe, a nie popytowe, a podwyżka stóp ma zapobiec wystąpieniu efektów drugiej rundy w przyszłości.

NBP poinformował, że dodatkowe posiedzenie RPP, (jednodniowe niedecyzyjne) odbędzie się 19 października. Ponadto 21 października zostanie opublikowany protokół z decyzyjnego posiedzenia RPP z 6 października. Jednodniowe posiedzenie wróciło do kalendarza także we wrześniu i na następnym posiedzeniu RPP podniosła stopy, więc rynek po tej informacji zaczął grać na dalsze podwyżki stóp w tym roku. Naszym zdaniem jednak RPP wraca po prostu do trybu pracy sprzed pandemii, kiedy posiedzenia niedecyzyjne odbywały się regularnie. Od czasu poprzedniego posiedzenia nie wpłynęło dużo nowych informacji, również projekcja będzie naszym zdaniem dostępna dopiero w listopadzie, np. rok temu listopadowa projekcja inflacji uwzględniła dane makroekonomiczne zbierane do 26 października, odnosiła się do wstępnego odczytu inflacji z 30 października oraz danych o zachorowaniach na Covid-19 aż do 5 listopada.

MFW w raporcie World Economic Outlook zmienił prognozy gospodarcze m.in dla Polski. Wzrost PKB w Polsce jest prognozowany w 2021 na 5,1% (4,6% poprzednio) a ten w 2022 też 5,1% (5,2% poprzednio). Odnośnie do inflacji, w 2021 prognozowana jest 4,4%, a w 2022 3,3%, średniorocznie. Nadwyżka na rachunku obrotów bieżących w 2021 wyniesie 2,3% a w 2022 1,6% PKB. Wzrost PKB światowego w 2021 r. zrewidowano nieznacznie w dół do 5,9% z 6,0% a w 2022 pozostawiono bez zmian po 4,9%. MFW ostrzegł przed ryzykiem wzrostu inflacji globalnie, w kontekście czego zachęcił banki centralne do pozostawiania „czujnymi”.

We wtorek **w dzienniku ustaw opublikowano wyrok Trybunału Konstytucyjnego** z 7 października w sprawie wyższości konstytucji nad prawem unijnym. A dzisiaj sprawa wyroku polskiego TK zostanie poruszona na kolegium komisarzy UE podczas konferencji w Brukseli.

EURUSD wahał się we wtorek niedaleko poziomu otwarcia (1,1550) jednak później zbliżył się do minimum z października czyli 1,1530. Przełamanie tego poziomu otwiera drogę do spadków w kierunku 1,1400.

EURPLN w obliczu wzrastających FRA, które na koniec dnia wyceniały ok. 50 pb podwyżki na posiedzeniu RPP w listopadzie oraz dodatkowo ok. 25 pb w grudniu, zachowywał się w miarę stabilnie (umocnienie 0,2% do 4,5750).

Co do pozostałych walut regionu EURHUF wzrósł o 0,4% do 360,50. EURCZK był stabilny w okolicy 25,40. Podobnie USDRUB 71,90. Nadwyżka w bilansie handlowym Rosji wzrosła w sierpniu więcej niż oczekiwano (do 17,1 mld dolarów wobec prognoz 16,4 mld dolarów).

Na rynku stopy procentowej po dwóch tygodniach niemal nieprzerwanej wyprzedaży obligacji wydawało się, że czas przynajmniej na stabilizację i zastanowienie. Jednak informacje o nieplanowanym posiedzeniu RPP 19 października w konfrontacji z nie płynnym rynkiem spowodowały dalsze wzrosty rentowności np. 10L o 14 pb do 2,67%. Krzywa IRS również przesunęła się w górę ale w mniejszym stopniu, o 7pb, a stawka 10L osiągnęła 2,70%. Rynek FRA oczekuje do końca roku podwyżek o ok. 75 pb. Naszym zdaniem oczekiwania rynkowe na podwyżki stóp w najbliższych miesiącach są przesadzone i możliwa jest korekta w dół.

Rentowność 10L obligacji rządowej, %



Źródło: Bloomberg, 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	4.5779	CZKPLN	0.1799
USDPLN	3.9660	HUFPLN*	1.2580
EURUSD	1.1547	RUBPLN	0.0552
CHFPLN	4.2659	NOKPLN	0.4641
GBPPLN	5.3937	DKKPLN	0.6153
USDCNY	6.4477	SEKPLN	0.4520

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12.10.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5712	4.5921	4.5883	4.5764	4.5859
USDPLN	3.9595	3.9727	3.9704	3.9655	3.9664
EURUSD	1.1531	1.1570	1.1555	1.1540	-

Rynek stopy procentowej 12.10.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	1.68	15
DS0726 (5L)	2.31	7
DS0432 (10L)	2.58	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.60	8	0.20	0	-0.50	1
2L	2.05	8	0.46	2	-0.37	2
3L	2.26	6	0.76	1	-0.26	3
4L	2.39	7	0.97	1	-0.17	3
5L	2.49	9	1.14	0	-0.07	4
8L	2.63	9	1.46	-3	0.17	3
10L	2.71	9	1.59	-3	0.30	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.24	4
T/N	0.35	-6
SW	0.50	0
2W	0.50	0
1M	0.56	1
3M	0.67	1
6M	0.80	2
1Y	1.07	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.10	4
3x6	1.44	9
6x9	1.93	9
9x12	2.33	10
3x9	1.58	15
6x12	2.11	13

Miary ryzyka fiskalnego

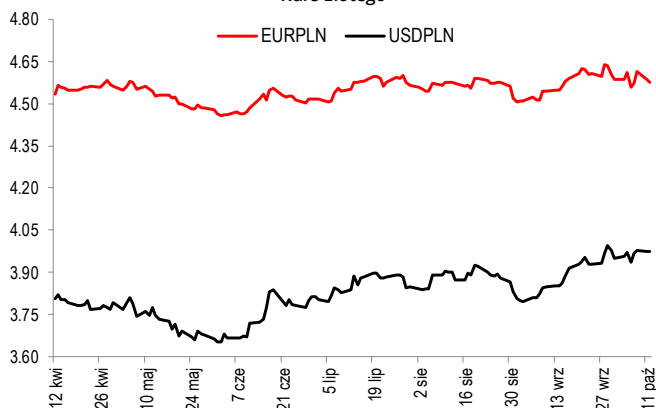
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	0	268	3
Francja	10	0	33	-1
Węgry	59	0	374	0
Hiszpania	31	0	63	-1
Włochy	43	0	101	-2
Portugalia	21	0	51	-1
Irlandia	11	0	38	0
Niemcy	8	0	-	-

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

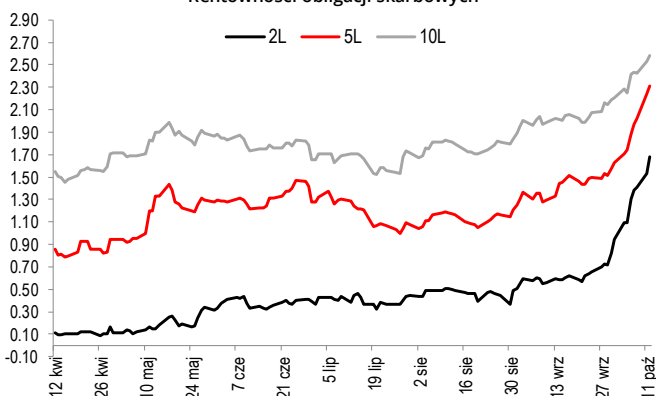
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

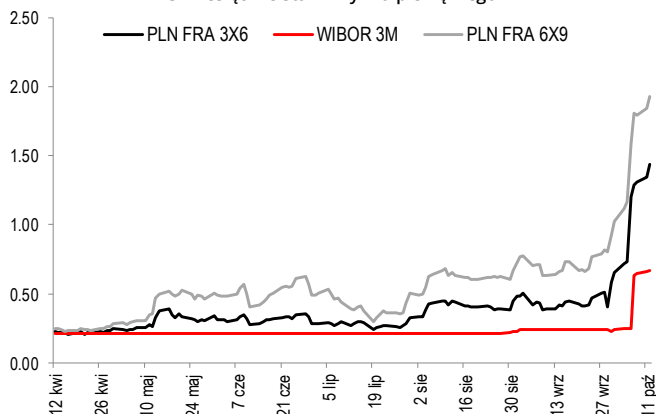
Kurs złotego



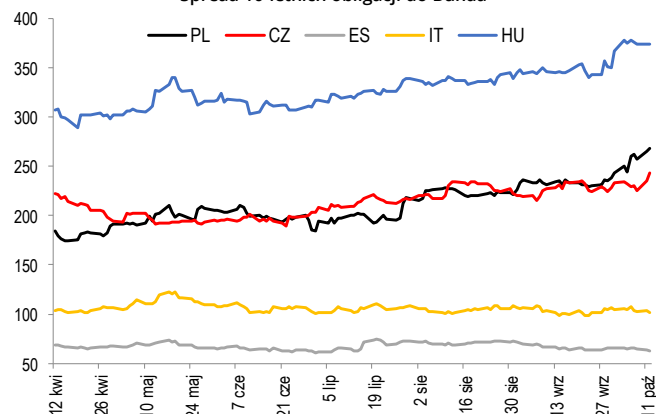
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 października)							
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	49.2	51.4	46.7
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	0.5	-1.2	0.6
09:00	HU	Inflacja	IX	% r/r	5.5	5.5	4.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	500.0	194.0	366.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	5.1	4.8	5.2
PONIEDZIAŁEK (11 października)							
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	4.5	4.9	4.1
WTOREK (12 października)							
11:00	DE	ZEW	X	pkt	28.0	21.6	31.9
ŚRODA (13 października)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0.3	0.3	0.3
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% m/m	-1.5	-	1.5
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0.3	-	0.3
20:00	US	Minutes FOMC	22/09/2021				
CZWARTEK (14 października)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-747	-896	-1827.0
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	-850	-289	-714.0
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	21147	21600	22346.0
14:00	PL	Import	VIII	mln €	22016	21889	23060.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		-	326.0
PIĄTEK (15 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	5.8	5.8	5.5
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.3	-	0.7
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	73.5	-	72.8

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 obowiązująca 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