

Codziennik

Sierpniowa inflacja znów zaskoczyła w górę

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu 5,5% r/r, więcej niż wstępny szacunek GUS
Złoty dalej słabnie, kurs EURUSD stabilny
Obligacje rynków bazowych wycofywały się z wtorkowych zysków
Dziś polska inflacja bazowa, w USA sprzedaż detaliczna i Philly Fed

Na giełdach europejskich wystąpiły wczoraj istotne spadki rzędu 0,6-1% podczas gdy w USA główne indeksy się podniosły. Inaczej ułożyły się realne dane: produkcja przemysłowa w strefie euro zaskoczyła siłą odbicia (odczyt dotyczył lipca) a ta z USA była równa oczekiwaniom (dane za sierpień). Do tego regionalny wskaźnik koniunktury Empire niespodziewanie skoczył do 34,3 pkt. (oczekiwano 18,0), przy czym zarówno wskaźnik bieżącej sytuacji jak i wskaźnik oczekiwań znalazły się na jednym z najwyższych poziomów ostatnich 10 lat. Po zdecydowanym umocnieniu na wtorkowych danych o inflacji CPI w USA, tamtejsze obligacje 10-letnie nie były wczoraj w stanie zejść niżej w rentowności a po południu odbiły o 4pb. Podobny przebieg miał handel obligacjami niemieckimi, przy czym późniejsze odbicie sięgnęło ponad -0,31%, czyli do najwyższych poziomów widzianych we wtorek. EURUSD nie zmienił się istotnie. Wzrosty cen ropy przybrały wczoraj zdecydowanie na sile (dzienny ruch o ok. +2,7%) a poprzedni raz cena Brent była tak wysoko (powyżej 75,5USD za baryłkę) w I poł. lipca - impulsem do jej wzrostu były dane o znacznym spadku zapasów surowca w USA.

Inflacja CPI wyniosła w sierpniu 5,5% r/r (wstępny odczyt wskazywał na 5,4% r/r), umocniwszy się na najwyższym poziomie od 20 lat. Inflacja bazowa prawdopodobnie wzrosła do 3,9-4,0% r/r z 3,7% w lipcu (oficjalny odczyt NBP poda dzisiaj o 14:00). Presja cenowa jest widoczna w wielu kategoriach, przy czym w górę wyróżnia się obuwie, woda, usługi telekomunikacyjne oraz hotele i restauracje. Naszym zdaniem inflacja CPI utrzyma się powyżej 5% r/r co najmniej przez kilka kwartałów. W I kw. 2022 r. możliwy jest nawet wzrost do 6% r/r, przy czym kluczowa będzie skala podwyżek energii elektrycznej na początku roku. Podwyższona inflacja, w coraz większym stopniu generowana czynnikami o charakterze popytowym, coraz bardziej uzasadnia rozpoczęcie normalizacji polityki pieniężnej. Zakładamy, że dojdzie do tego w najbliższych miesiącach – jeśli nie w listopadzie, to w jednym z kolejnych miesięcy na przełomie roku. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Lipcowe dane Związku Polskiego Leasingu wskazały na wzrost finansowania na rynku **leasingu** o 18,9% r/r, w tym pojazdów o 17,5% r/r, a maszyn i urządzeń o 25,4% r/r. Dane te sugerują, że popyt inwestycyjny sektora polskich przedsiębiorstw jest wysoki i wspierają naszą prognozę wzrostu inwestycji w III kw. 2021 r.

Dane GUS o towarowym handlu zagranicznym pokazują, że w lipcu eksport wzrósł o 16,6% r/r a import o 23,5% r/r. Wyraźnie pogorszyło się saldo z UE, z +4,8 mld € w czerwcu do 3,4 mld € w lipcu (wyższe było również w lipcu 2020 r., ok. 4,0 mld €). Poprawiło się za to saldo handlowe z krajami rozwijającymi się, z -4,4 mld € w czerwcu na -4,0 mld € w lipcu (rok wcześniej -4,3 mld €). Od kilku miesięcy dynamicznie odbija import z Rosji i w rezultacie jego poziom był w lipcu najwyższy a saldo z tym krajem (-0,8 mld €) najniższe od ostatnich miesięcy 2018 r.

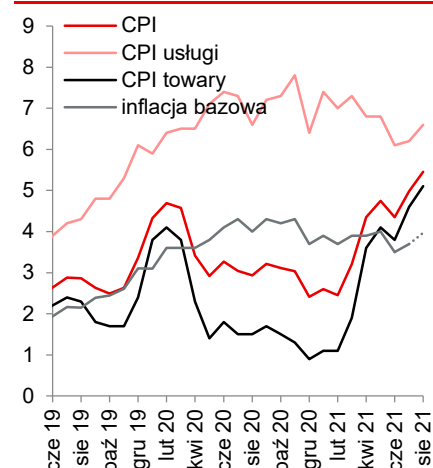
EURUSD nie wyszedł wczoraj poza zakres wahań z poprzedniego dnia a na koniec europejskiej sesji był praktycznie na tym samym poziomie co dzień wcześniej.

EURPLN po stabilnym przebiegu w pierwszej połowie dnia wokół 4,55 zaczął wraz z początkiem sesji w USA przesunąć się w górę, dochodząc do 4,565 (dzienna strata złotego wyniosła więc ok. 0,4%). W naszej ocenie potwierdzenie wysokiego przebiegu inflacji w Polsce, wobec braku reakcji RPP jest dla złotego ciężarem. Tym ruchem EURPLN przedostał się wewnątrz pasma 4,56-4,60, w którym przebywał przez większość lipca i sierpnia i wg nas pozostanie w nim co najmniej do końca tygodnia.

Co do pozostałych walut regionu, zarówno korona jak i forint doznały delikatnej aprecjacji (w kontraście do zachowania złotego) a rubel zyskał blisko 0,5% do dolara dzięki drożejącej ropie (USDURB blisko 72,5).

Na rynku stopy procentowej mimo dużych ruchów na rynkach bazowych polska krzywa rentowności pozostała niemal bez zmian. Delikatnie obniżyła się 10-letnia stawka IRS a 2-letnia wróciła powyżej 0,97% po kilku dniach przebywania poniżej. NBP odkupił w ramach operacji QE obligacje skarbowe za 430 mln zł (ok. 28% papierów przedstawionych przez uczestników rynku do odkupu) i obligacje BGK za 1,4 mld zł (83% z udostępnionej puli tych papierów). Przed operacją NBP informował, że jest skłonny odkupić papiery do kwoty 10 mld zł. Dzisiaj odbędzie się druga w tym miesiącu aukcja zamiany obligacji skarbowych MF.

Inflacja CPI 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 Luźniński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5580	CZKPLN	0.1797
USDPLN	3.8608	HUFPLN*	1.3053
EURUSD	1.1806	RUBPLN	0.0533
CHFPLN	4.1910	NOKPLN	0.4489
GBPPLN	5.3369	DKKPLN	0.6126
USDCNY	6.4336	SEKPLN	0.4488

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/09/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5395	4.5636	4.5506	4.5636	4.5502
USDPLN	3.8437	3.8647	3.8552	3.8630	3.8475
EURUSD	1.1797	1.1832	1.1805	1.1811	-

Rynek stopy procentowej

15/09/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.59	0
DS0726 (5L)	1.45	1
DS0432 (10L)	2.00	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.57	2	0.16	-2	-0.52	0
2L	0.99	2	0.32	2	-0.46	0
3L	1.28	2	0.55	1	-0.40	1
4L	1.49	1	0.74	1	-0.34	1
5L	1.64	1	0.89	1	-0.28	2
8L	1.86	-2	1.19	2	-0.08	3
10L	1.96	-1	1.32	2	0.05	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.10	1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.24	0
6M	0.28	0
1Y	0.45	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.28	0
3x6	0.42	-1
6x9	0.67	1
9x12	0.90	0
3x9	0.49	-1
6x12	0.77	0

Miary ryzyka fiskalnego

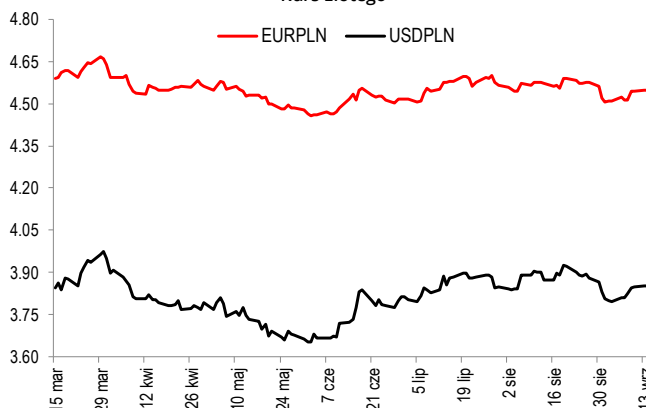
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	231	-4
Francja	9	0	33	1
Węgry	55	0	345	-1
Hiszpania	29	0	65	0
Włochy	41	0	101	2
Portugalia	21	0	55	0
Irlandia	10	0	38	1
Niemcy	8	0	-	-

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

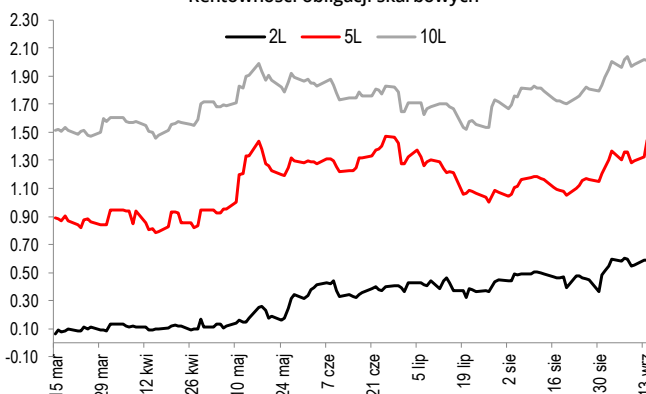
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

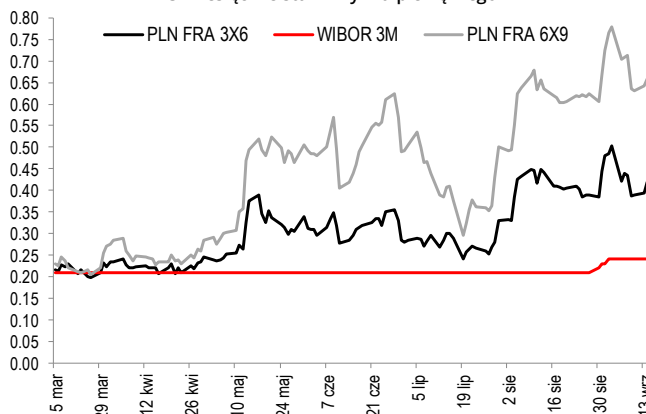
Kurs złotego



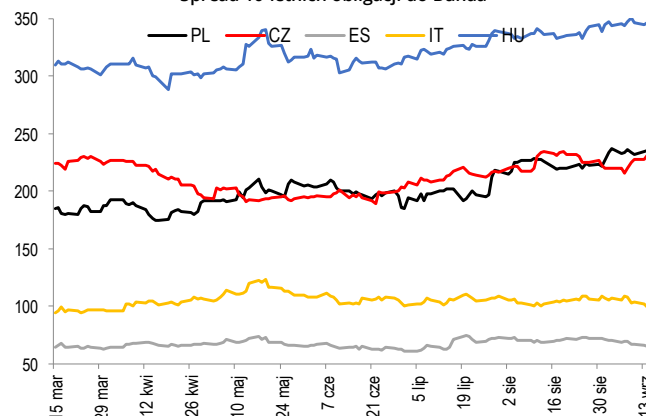
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (10 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.1		0.1	0.1
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	3.6		4.1	3.4
PONIEDZIAŁEK (13 września)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mIn €	-270	-341	-1827	281
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mIn €	258	3	-714	761
14:00	PL	Eksport	VII	mIn €	22799-	22032	22346	23680
14:00	PL	Import	VII	mIn €	22477	22029	23060	22919
WTOREK (14 września)								
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0.4		0.3	0.5
ŚRODA (15 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	5.4	5.4	5.5	5.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	0.6		1.5	-0.1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0.4		0.4	0.8
CZWARTEK (16 września)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	3.9	3.9	-	3.7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	315		-	310
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-1.0		-	-1.1
14:30	US	Indeks Philly Fed	IX		18.5		-	19.4
PIĄTEK (17 września)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	1.1	1.1	-	1.8
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	8.7	9.1	-	8.7
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	3.0		-	3.0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	72.0		-	70.3

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 obowiązują 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