

Codziennik

Wysoka inflacja zrewidowana w górę

Mieszane dane z USA, negatywne zaskoczenia w Chinach
Dolar stabilny w piątek, rentowności na rynkach bazowych w górę
EURPLN nieco niżej, rentowności obligacji rządowych i IRS w górę
Dzisiaj inflacja bazowa w Polsce, w USA produkcja przemysłowa

W piątek giełdy kontynuowały wzrosty m.in. po lepszych od oczekiwań danych o wrześniowej sprzedaży detalicznej w USA (0,3pp powyżej oczekiwań), dolar był stabilny, rentowność 10L UST wzrosła o 5pb do 1,56% (Bunda o 3pb do -0,16%). Indeks przemysłowy Empire manufacturing nieco rozczarował oraz spadł względem poprzedniego miesiąca do 19,8 pkt z 34,3. Za to październikowe wstępne indeksy Uniwersytetu Michigan wypadły gorzej od oczekiwań – wskaźnik nastrojów spadł do 71,4 pkt z 72,8 miesiąc wcześniej i względem oczekiwań 73,1, a zmartwienia wynikają tym razem nie z obaw o wariant Delta koronawirusa, lecz z inflacji zjadającej realną siłę nabywczą. Opublikowane dziś dane z Chin poważnie rozczarowały: wzrost PKB w III kw. wyniósł +0,2% kw/kw, podczas gdy rynek zakładał 0,5%. Na wyniku odbiły się wyłączenia prądu, chłodzenie rynku nieruchomości i problemy największego dewelopera, nowe restrykcje, w tym zamknięcia portów. Wrześniowe dane o chińskiej produkcji przemysłowej również rozczarowały, zato te o sprzedaży detalicznej zaskoczyły w górę.

Wrześniowa inflacja CPI została zrewidowana w górę do 5,9% r/r wobec wstępnego odczytu na 5,8% r/r i sierpniowego na 5,5% r/r. Według naszych szacunków inflacja bazowa wzrosła do 4,2% r/r z 3,9% r/r w sierpniu (dziś NBP opublikuje te dane). Spodziewamy się, że inflacja z łatwością przebieje 6,0% w październiku i zakończy rok powyżej 6,5%. Przebiecie 7,0% na początku 2022 r. jest coraz bardziej prawdopodobne. Naszym zdaniem dalszy wzrost inflacji skłoni RPP do dalszych podwyżek stóp, najpewniej już na najbliższym posiedzeniu w listopadzie. [Więcej w komentarzu.](#)

Wstępne dane GUS o towarowym handlu zagranicznym pokazały w sierpniu wzrost eksportu o 21% r/r a importu o 34,7% r/r. W porównaniu ze średnim poziomem z 2019 r. eksport był wyższy o 12%, (w lipcu o 15%) w tym eksport do Niemiec o 21%, do Czech o 17%, do Francji o 1% a do Wlk. Brytanii mniejszy o 4%. Z kolei import był o 20% wyższy niż średnio w 2019 r. (poprzednio 18%), w tym import z Rosji o 38% (jego wartość była w sierpniu najwyższa od początku 2014 r.), z Chin o 52% a z Niemiec o 9%. W porównaniu z sierpniem 2020 r. saldo wymiany towarowej było niższe o 2,2 mld €, przy czym saldo z Niemcami było wyższe o 0,4 mld € a z pozostałymi krajami UE niższe o ok. 1 mld €. Saldo handlu z Rosją pogorszyło się w tym czasie o 0,8 mld €.

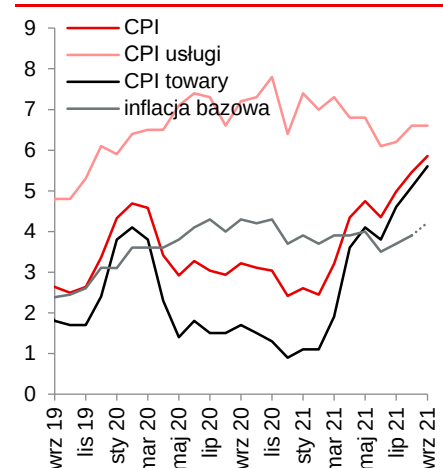
EURUSD zamknął tydzień po 1,16 – właściwie bez zmian względem czwartku oraz 0,3% powyżej zamknięcia w poprzedni piątek. Dziś rano, po negatywnych zaskoczeniach chińskimi danymi, EURUSD przebił się poniżej 1,1580.

EURPLN spadł do 4,5666 ewidentnie testując 50-dniową średnią ruchomą (4,5730). W nadchodzącym tygodniu losy EURPLN w dużej mierze będą zależeć od postawy premiera Mateusza Morawieckiego podczas przemówienia w Parlamencie Europejskim we wtorek. Temat wyroku TK będzie też zapewne ważnym punktem szczytu UE w ten czwartek i piątek. Z technicznego punktu widzenia, po tym jak 200-dniowa średnia ruchoma (4,55) wytrzymała test z góry, potencjalne odbicie z obecnych poziomów w górę miałoby negatywną wymowę (2 nieudane testy w dół).

Co do pozostałych walut regionu EURHUF oddał całe czwartkowe spadki i wrócił w okolice 360,0. Pomimo, że na wtorkowym posiedzeniu rynki oczekują kolejnej podwyżki, może ona być zbyt mała (15pb do 1,80%) by zatrzymać deprecjację forinta. Oczekujemy EURHUF na koniec roku po 365,0. EURCZK bez zmian. USDRUB znowu spadał, tym razem o 0,3% do 71,20 po tym jak ropa znowu drożała (baryłka Brent dotarła 85 USD).

Na rynku stopy procentowej obie krzywe wzrastały w piątek o ok. 5-7pb (obligacyjna) oraz 5pb (IRS), a w skali tygodnia, odpowiednio, przesunęły się w górę o 30-20pb (bardziej na krótkim końcu) oraz 10pb. W tym tygodniu krzywe będą m.in. pod wpływem danych inflacyjnych (dziś inflacja bazowa, jutro płace, w środę ceny producentów). W czwartek odbędzie się aukcja zamiany Ministerstwa Finansów.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Inflacja CPI, wybrane kategorie, % 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	4.5687	CZKPLN	0.1797
USDPLN	3.9451	HUFPLN*	1.2565
EURUSD	1.1574	RUBPLN	0.0555
CHFPLN	4.2634	NOKPLN	0.4668
GBPPLN	5.4117	DKKPLN	0.6137
USDCNY	6.4360	SEKPLN	0.4567

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/10/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5580	4.5754	4.5727	4.5623	4.5733
USDPLN	3.9260	3.9426	3.9389	3.9350	3.9413
EURUSD	1.1587	1.1619	1.1606	1.1593	-

Rynek stopy procentowej

15/10/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	1.70	5
DS0726 (5L)	2.18	3
DS0432 (10L)	2.63	9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.58	4	0.23	2	-0.51	1
2L	2.03	8	0.53	4	-0.40	1
3L	2.24	8	0.83	6	-0.30	1
4L	2.35	7	1.05	7	-0.21	2
5L	2.43	6	1.19	7	-0.13	2
8L	2.56	7	1.47	6	0.09	2
10L	2.65	8	1.57	6	0.22	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.32	8
T/N	0.37	0
SW	0.50	0
2W	0.51	0
1M	0.57	-1
3M	0.69	1
6M	0.85	1
1Y	1.14	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.09	5
3x6	1.52	5
6x9	1.89	6
9x12	2.26	13
3x9	1.67	2
6x12	2.09	7

Miary ryzyka fiskalnego

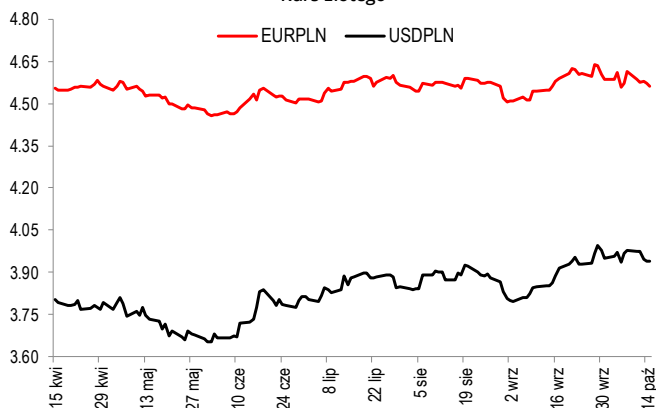
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	51	0	280	7
Francja	10	0	33	1
Węgry	59	0	394	3
Hiszpania	30	-1	63	1
Włochy	43	0	104	1
Portugalia	19	-1	52	1
Irlandia	10	0	38	1
Niemcy	8	0	-	-

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

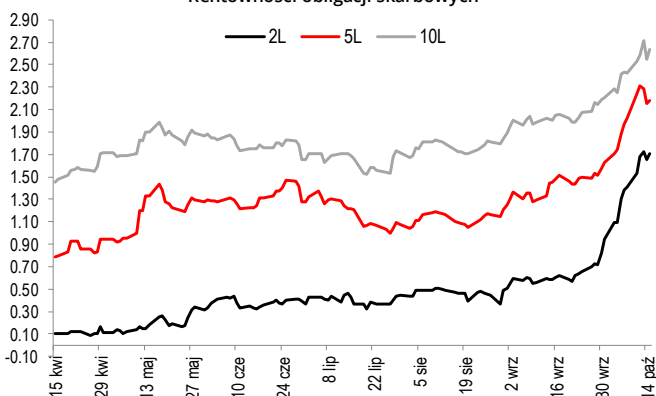
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

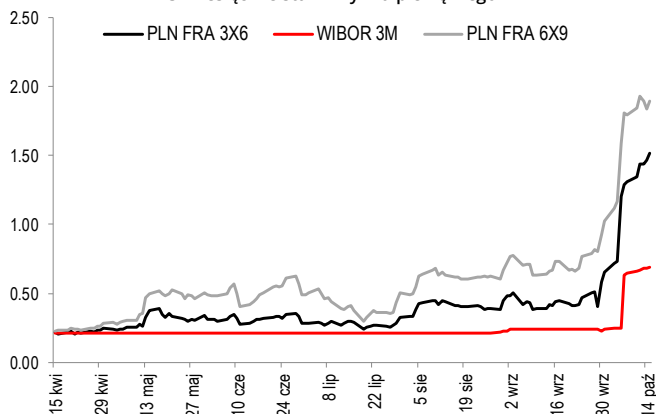
Kurs złotego



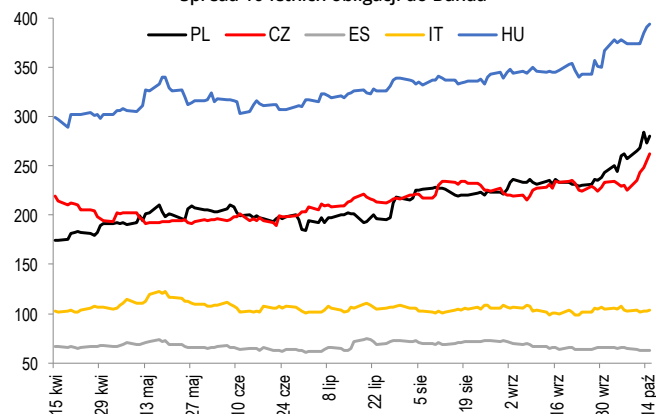
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJ A	OSTATNIA	
W-WA				RYNEK	SANTANDE R		WARTOŚĆ *	
PIĄTEK (15 października)								
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	5.8	5.9	5.8	
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	-0.2	0.7	0.7	
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	73.0	71.4	72.8	
PONIEDZIAŁEK (18 października)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	4.1	4.2	-	3.9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	0.2	-	0.4	
WTOREK (19 października)								
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	0.7	0.5	-	0.9
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	8.7	9.1	-	9.5
19/10/202								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	1	%	1.80	-	1.65	
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-0.3	-	3.9	
ŚRODA (20 października)								
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	8.2	7.6	-	13.2
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	10.0	9.9	-	9.5
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	3.4	-	3.4	
CZWARTEK (21 października)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	8.2	6.8	-	10.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	5.5	6.2	-	5.4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	320.0	-	293.0	
14:30	US	Indeks Philly Fed	X		24.0	-	30.7	
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	2.83	-	-2.0	
PIĄTEK (22 października)								
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	56.8	-	58.4	
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	55.0	-	56.2	
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	57.3	-	58.6	
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	55.5	-	56.4	
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	8.6	9.1	-	9.1

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