

Codziennik

Inflacja CPI znowu zaskakuje w górę

Dzisiaj wskaźniki PMI, stopa bezrobocia w strefie euro
Inflacja CPI w sierpniu w górę do 16,1% r/r
Wzrost PKB w II kw. zrewidowany lekko w górę
EURPLN i krajowe rentowności stabilnie

Dzisiaj poznamy PMI dla polskiego przetwórstwa. Spodziewamy się kolejnego spadku. Finalny odczyt węgierskiego PKB za 2Q nie zaskoczył. Dziś poznamy jeszcze dane PMI dla przemysłu z Niemiec i strefy euro, amerykański wskaźnik ISM sektora przemysłowego, a także dane z europejskiego i amerykańskiego rynku pracy (stopa bezrobocia w strefie euro w lipcu oraz tygodniowe dane z USA o liczbie zasiłków dla bezrobotnych). W danych tych inwestorzy będą szukać kolejnych wskazówek co do dalszej polityki monetarnej EBC i Fed-u. W Chinach lockdownem objęto Chengdu, miasto o populacji przekraczającej 20 milionów.

Wzrost PKB w II kw. 22 wyniósł 5,5% r/r (rewizja w górę z 5,3% we wstępnym odczycie), wobec 8,5% r/r w I kw. Wyrównany sezonowo PKB skurczył się o 2,1% kw/kw, co nadal jest bardzo słabym wynikiem, ale dane są nieco lepsze niż wskazywał wstępny odczyt (-2,3% kw/kw). Struktura wzrostu wygląda nieco lepiej od oczekiwań, zarówno konsumpcja jak i inwestycje radziły sobie całkiem nieźle. Sądzymy, że w najbliższych kwartałach gospodarka będzie dalej hamować. Dwa pozostałe kwartały 2022 r. mogą przynieść lekkie spadki PKB (kw/kw, w ujęciu odsezonowanym), co sprawi, że w IV kw. 22 roczna dynamika PKB znajdzie się poniżej zera. Nadal liczymy, że w przyszłym roku możliwe jest stopniowe ożywienie gospodarcze, jednak średni wzrost PKB wyniesie prawdopodobnie poniżej 1%. **Inflacja CPI skoczyła w sierpniu do 16,1% r/r, wyraźnie przekraczając prognozy.** Wygląda na to, że wszystkie główne kategorie zaskoczyły na plus, a inflacja bazowa wzrosła do 9,9-10,0% r/r z 9,5% r/r w lipcu (nowy rekord). Choć nadal oczekujemy lekkiego spadku CPI w najbliższych miesiącach, sierpniowy odczyt przesunął całą ścieżkę w górę, a spadek poniżej 15% w tym roku staje się coraz mniej prawdopodobny. Zarówno dane o CPI, jak i o PKB przemawiają naszym zdaniem za tym, że RPP podniesie stopy o 25 pb we wrześniu. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Przemysł Litwiniuk z RPP powiedział w rozmowie z TVN24, że podwyżka stóp o 25 punktów procentowych we wrześniu jest scenariuszem podstawowym, ale mocniejszy ruch jest możliwy. Dotychczas Litwiniuk był oceniany przez rynek jako dość gotębi członek RPP.

BIK podał, że na dzień 30 sierpnia kredytobiorcy zawnioskowali o „wakacje kredytowe” w przypadku kredytów o wartości 58% portfela. Jedynie 0,1% tych kredytów miało opóźnienia w spłacie przekraczające 90 dni wobec średniej dla złotych kredytów mieszkaniowych 5,5%.

Tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa zostały już w pełni sfinansowane, powiedział wiceminister finansów Sebastian Skuza. Wynik udało się osiągnąć bez znaczącego zmniejszenia stanu środków na rachunkach budżetowych (142 mld zł na koniec sierpnia wobec 142,4 na koniec lipca), co może sugerować, że w przeważającym stopniu przyczyniła się do tego sprzedaż obligacji oszczędnościowych.

EURUSD z okolic jedności przesunął się nieco bliżej 1,0050. Pomógł w tym wyższy odczyt wskaźnika HICP dla strefy euro, który pobudził oczekiwania rynku na bardziej agresywną podwyżkę stóp EBC w tym miesiącu oraz wyraźnie słabszy od oczekiwań odczyt amerykańskiego wskaźnika ADP, co zostało odczytane przez rynek jako słaby prognostyk przed piątkową serią danych z amerykańskiego rynku pracy, w tym NFP.

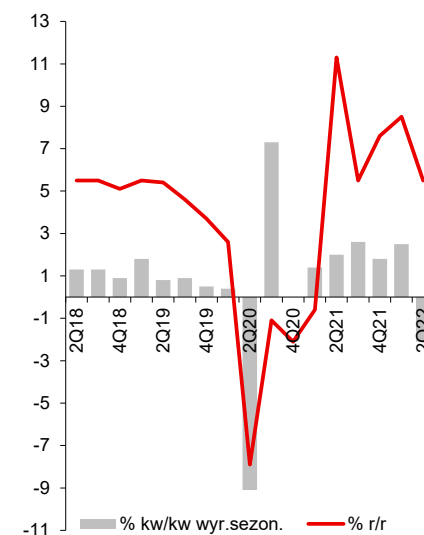
EURPLN utrzymał się w okolicach 4,73. Zaskakująco wysoki odczyt sierpniowej inflacji nie był w stanie wyraźniej umocnić złotego, ze względu na ostatnie sygnały płynące z NBP co do ograniczonej skali ewentualnych dalszych podwyżek stóp w Polsce.

EURCZK z okolic 24,52 spadł do około 24,50. Wiceprezes CNB Eva Zamarzilova stwierdziła, że wzmożone interwencje walutowe ukierunkowane na silne umocnienie czeskiej korony celem obniżenia inflacji byłyby kontrproduktywne. Jej zdaniem dużo skuteczniejszym instrumentem byłoby wprowadzenie ograniczeń na wzrost wynagrodzeń.

EURHUF z 402 spadł do 401. Wyraźna aprecjacja forinta po decyzji MNB o podwyżce stóp oraz wdrożeniu nowych instrumentów w walce z inflacją dotarła do psychologicznych barier rynkowych. Przekroczenie poziomu 400 wymagałoby dodatkowych impulsów i/lub wyraźnego wsparcia ze strony rynków globalnych, czego na razie brakuje.

Rynek długu: Krajowa krzywa pozostała względnie stabilna pomimo wysokiego odczytu krajowego CPI. Wzrosła natomiast krzywa IRS, szczególnie na krótszym końcu krzywej, oraz większość kontraktów FRA. Rentowności na rynkach głównych rosną.

Wzrost PKB w Polsce



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 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7241	CZKPLN	0.1924
USDPLN	4.7202	HUFPLN*	1.1778
EURUSD	1.0011	RUBPLN	0.0784
CHFPLN	4.8281	NOKPLN	0.4696
GBPPLN	5.4646	DKKPLN	0.6352
USDCNY	6.9021	SEKPLN	0.4400

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 31/08/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7151	4.7368	4.7224	4.7186	4.7265
USDPLN	4.6813	4.7509	4.7022	4.6888	4.736
EURUSD	0.9970	1.0078	1.0038	1.0061	-

Rynek stopy procentowej 31/08/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.15	-9
DS0726 (5L)	6.69	4
DS0432 (10L)	6.16	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki IRS na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.88	17	3.91	4	1.78	5
2L	7.65	21	3.82	5	2.18	3
3L	7.12	18	3.63	4	2.21	2
4L	6.76	12	3.50	6	2.24	2
5L	6.61	13	3.42	8	2.27	2
8L	6.32	10	3.28	8	2.35	1
10L	6.25	7	3.27	9	2.42	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.56	-17
T/N	6.64	2
SW	6.76	1
2W	6.89	3
1M	7.01	4
3M	7.11	1
6M	7.31	1
1Y	7.46	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.39	1
3x6	7.76	14
6x9	7.95	19
9x12	7.80	23
3x9	7.98	6
6x12	8.13	21

Miary ryzyka fiskalnego

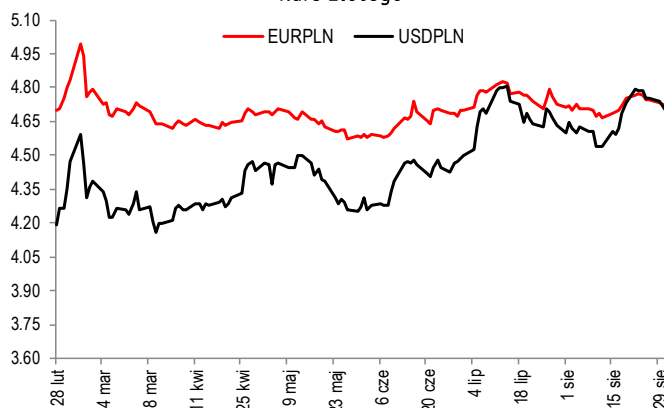
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	146	0	466	-21
Francja	13	0	62	0
Węgry	189	0	751	7
Hiszpania	53	0	120	0
Włochy	70	0	232	3
Portugalia	40	0	111	0
Irlandia	14	0	66	-1
Niemcy	13	0	-	-

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

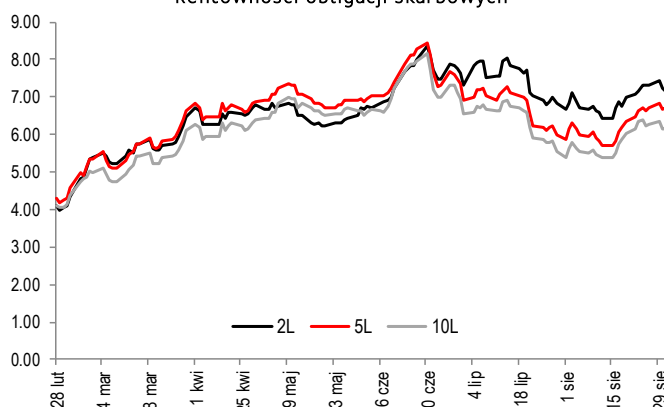
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

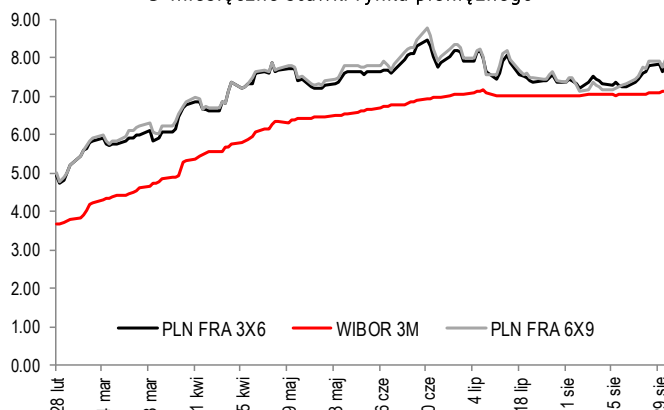
Kurs złotego



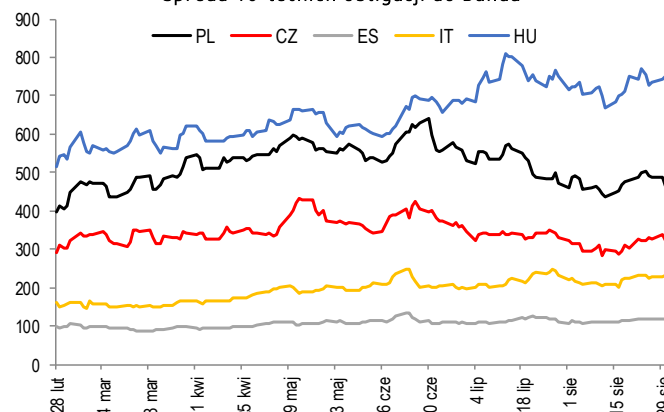
Rentowności obligacji skarbowych



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 (26 sierpnia)								
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0.5	-	0.1	1.0
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0.6	-	0.2	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0.0	-	-0.1	1.0
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	55.4	-	58.2	55.1
PONIEDZIAŁEK (29 sierpnia)								
Brak istotnych danych								
WTOREK (30 sierpnia)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.6	-	3.7	4.9
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	97.8	-	97.6	99.0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	30.08.2022	%	11.75	-	11.75	10.75
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.3	-	0.4	0.8
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VIII	pkt	97.4	-	103.2	95.3
ŚRODA (31 sierpnia)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	15.4	15.4	16.1	15.6
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	5.3	5.3	5.5	8.5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	8.95	-	9.1	8.9
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	-	-	132	128.2
CZWARTEK (1 września)								
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	41.6	41.0	-	42.1
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	6.5	-	-	6.5
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	49.8	-	-	49.3
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	49.7	-	-	49.8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	6.6	-	-	6.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27.08.2022	tys.	252.0	-	-	243.0
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	52.05	-	-	52.8
PIĄTEK (2 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-2.75	-	-	4.4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	300.0	-	-	528.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3.5	-	-	3.5
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	0.0	-	-	0.0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0.2	-	-	2.0

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