

Codziennik

Prąd+ spiętuje szczyt inflacji

Dzisiaj inflacja bazowa w Polsce, HICP w strefie euro, Michigan w USA

Inflacja CPI w sierpniu potwierdzona na 16,1% r/r

Premier: stała cena prądu do zużycia 2MWh rocznie, rekompensaty dla energochłonnych firm
Rentowności w górę, wycena przyszłych podwyżek stóp znów rośnie

Dzisiaj sierpniowa inflacja bazowa w Polsce. Spodziewamy się wzrostu do 9,9% r/r (nowy rekord). Ponadto inflacja HICP w Unii Europejskiej oraz indeks optymizmu konsumentów w USA Michigan.

Finalne dane nt. **sierpniowej inflacji CPI** potwierdziły wstępny szacunek na poziomie 16,1% r/r i 0,8% m/m. Wzrost stopy inflacji w stosunku do lipca wynikał z przyspieszających cen żywności i energii (odpowiednio 17,5% i 40,3% r/r), ale także z dość powszechnego wzrostu cen w pozostałych kategoriach. Prognozę CPI na wrzesień podnosimy do poziomu 16,4% r/r, biorąc pod uwagę inercję cen w większości kategorii. Taki odczyt prawdopodobnie skłoni RPP do kolejnej podwyżki stóp procentowych na najbliższym posiedzeniu o 25 pb. Więcej na temat danych napisaliśmy w **Komentarzu**.

Premier Morawiecki potwierdził wcześniejsze zapowiedzi J. Kaczyńskiego, że rząd planuje wprowadzić **stałą cenę energii dla gospodarstw domowych** przy zużyciu do 2000 kWh rocznie. Limity mają być wyższe dla rodzin z co najmniej trójką dzieci, rolników oraz osób z niepełnosprawnościami (2600 kWh). Ograniczenie zużycia energii o co najmniej 10% w 2023 r. wobec 2022 r. będzie wiązało się z dodatkową obniżką rachunku za prąd o 10%. Rząd chce też wprowadzić podatek od nadmiarowych zysków w energetyce oraz **wsparcie 5-6 mld zł dla firm energochłonnych**, które doświadczą co najmniej 100% wzrostu kosztów energii. Minister rozwoju i technologii Waldemar Buda powiedział, że w grę wchodzi wsparcie dla hut, producentów ceramiki, papieru i nawozów. Zapowiedziano też ograniczenie zużycia energii elektrycznej w administracji publicznej. Wg naszych szacunków zamrożenie ceny prądu ograniczy wzrost cen energii dla gospodarstw domowych o ok. 75% (czyli w przypadku wzrostu rachunków za energię o 100% odjęto by od inflacji ok. 3,5 pkt. proc.). Z drugiej strony, to może oznaczać, że URE zatwierdzi większe podwyżki taryf na prąd niż bez tego rozwiązania. W efekcie, **obniżamy przewidywany przez nas szczyt inflacji w lutym z niemal 19% do ok. 17%**. Jednocześnie, rosnąca skala ochrony budżetów gospodarstw domowych oznacza mniejszy efekt wygaszenia popytu pod wpływem wzrostu kosztów życia, co utrudni zbitcie inflacji w średnim okresie.

Członkini RPP Joanna Tyrowicz powiedziała wywiadzie dla DGP, że pojawia się wątpliwość, czy uda się wyjść z inflacji bez dodatknych realnych stóp procentowych. Zgadzając się z tą tezą, zwracamy uwagę, że o ile realne stopy korygowane bieżącą inflacją są faktycznie coraz niżej, to jeśli skorygujemy je oczekiwaną inflacją (np. z ankiety Bloomberg), rosną i mogą już w IV kw. zbliżyć się do zera (wykres).

W sierpniu **liczba cudzoziemców zarejestrowanych w ZUS** wzrosła o 10,2 tys. czyli o 1,0% m/m (w lipcu było to +1,3% m/m) i 24,2% r/r (poprzednio 24,1% r/r). W sumie jest ich już 1035 tys. z czego 71,5% to obywatele Ukrainy. Największe wzrosty liczby zarejestrowanych cudzoziemców wystąpiły w sierpniu w usługach administrowania i działalności wspierającej (m.in. sprzątanie), informacji i komunikacji, transporcie i gospodarce magazynowej.

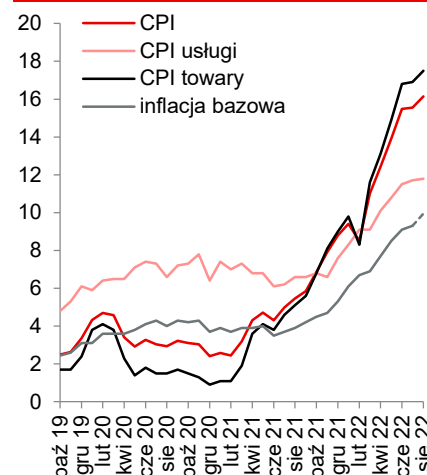
EURUSD w dalszym ciągu fluktuował wokół parytetu. Solidne dane o sprzedaży detalicznej z USA nie były w stanie wesprzeć wyraźniej dolara, ze względu na znaczącą rewizję w dół odczytu lipcowego.

EURPLN kolejny dzień wahał się blisko 4,72. Brak zaskoczeń po stronie finalnego odczytu krajowej inflacji oraz relatywnie stabilne notowania dolara na światowych rynkach nie sprzyjały wykrystalizowaniu się jednoznacznego trendu kursu złotego wobec euro.

Inne waluty CEE: EURCZK fluktuował wokół poziomu 24,58. **EURHUF** wzrósł do 408 z okolic 405. Od kilku dni forint ponownie zaczął silnie tracić na wartości pod wpływem informacji o prawdopodobnym zablokowaniu około 70% funduszy unijnych przysługujących Węgrom z perspektywy budżetowej 2021-2027. Rekomendacje w tej sprawie mają być przedstawione KE już w najbliższy weekend.

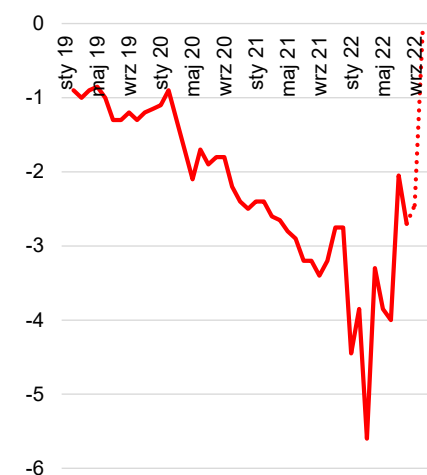
Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 13 pb na całej długości. Rosty również oczekiwań na wzrost stóp na najdłuższych terminach rynku FRA, m.in. na 24-mies. aż o 21pb. Pewien udział w ostabieniu krajowego długu, szczególnie na dłuższym końcu krzywej, miała też aukcja zamiany MF na której sprzedano obligacje za 4,5 mld zł, a odkupiono za 3,8 mld. Wiele wskazuje na to, że po kilkutygodniowych spadkach krajowych rentowności coraz wyraźniej rysują się tendencje do ich przynajmniej tymczasowego odreagowania w górę, aczkolwiek impuls pochodzi przede wszystkim z rynków głównych. Niemiecka krzywa przyhamowała wzrosty w związku z mieszanymi głosami płynącymi z EBC odnośnie skali dalszych podwyżek stóp w strefie euro. Christine Lagarde, Luis De Guindos opowiadają się za „zdeteminowanymi działaniami” w walce z inflacją, podczas gdy przedstawiciel Banku Włoch Mario Centeno opowiada się za „najwolniejszym jak to tylko możliwe” tempem podnoszenia stóp w strefie euro. Amerykańska 10-latką już jest tylko o krok od ustanowienia nowych rocznych szczytów.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

Realna stopa referencyjna NBP skorygowana medianą oczekiwaną inflacji za 4 kwartały wg ankiety Bloomberg, %



Źródło: NBP, Bloomberg, 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	4.7210	CZKPLN	0.1923
USDPLN	4.7296	HUFPLN*	1.1462
EURUSD	0.9984	RUBPLN	0.0790
CHFPLN	4.9057	NOKPLN	0.4638
GBPPLN	5.4057	DKKPLN	0.6345
USDCNY	7.0112	SEKPLN	0.4391

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/09/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7102	4.7337	4.7131	4.7273	4.7164
USDPLN	4.7136	4.7469	4.7272	4.7322	4.7202
EURUSD	0.9954	1.0017	0.9967	0.9990	-

Rynek stopy procentowej

15/09/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.64	12
DS0727 (5L)	6.53	13
DS0432 (10L)	6.15	18

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.55	-4	4.39	6	2.24	7
2L	7.22	4	4.27	9	2.53	10
3L	6.76	8	4.03	8	2.51	7
4L	6.46	8	3.85	8	2.50	6
5L	6.31	7	3.72	7	2.50	5
8L	6.09	8	3.55	5	2.51	2
10L	6.04	9	3.51	5	2.55	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.75	9
T/N	6.66	0
SW	6.86	-1
2W	6.90	0
1M	6.99	0
3M	7.15	0
6M	7.32	0
1Y	7.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.29	0
3x6	7.44	-3
6x9	7.46	-5
9x12	7.31	-6
3x9	7.57	-5
6x12	7.61	-2

Miary ryzyka fiskalnego

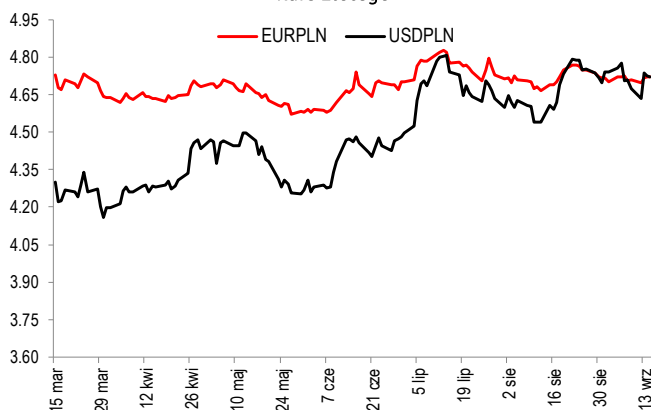
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	135	0	442	14
Francja	13	0	55	-2
Węgry	179	0	767	12
Hiszpania	53	0	116	0
Włochy	65	0	229	1
Portugalia	40	0	106	0
Irlandia	14	0	62	-1
Niemcy	13	0	-	-

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

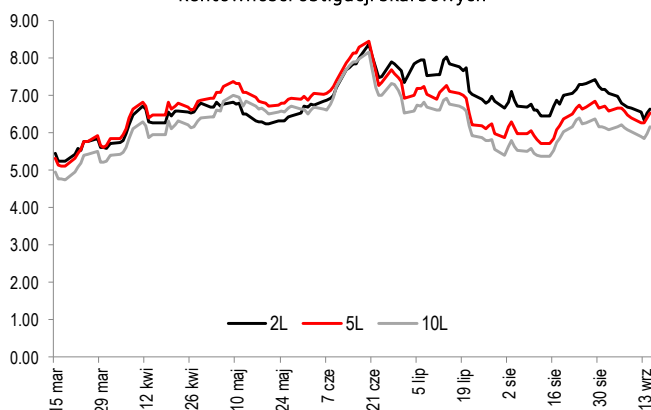
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

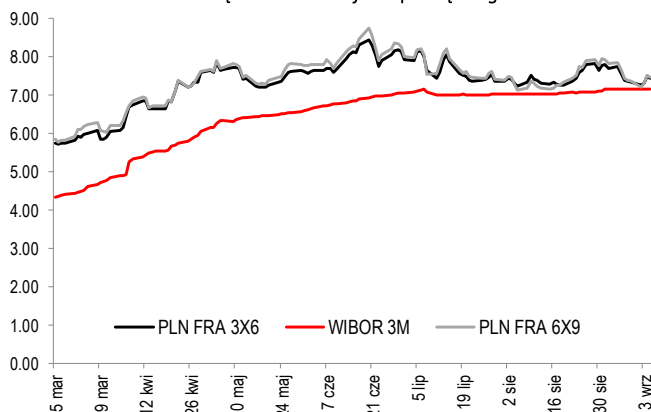
Kurs złotego



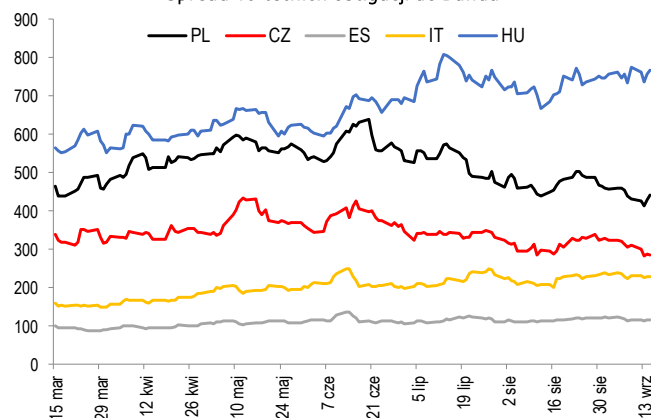
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PONIEDZIAŁEK (12 września)								
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	17.7		17.2	17.5
WTOREK (13 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.4		0.4	0.4
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-50.1		-60.5	-47.6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-1490	-1861	-1735	-1468
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-1320	-1330	-1452	-849
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	26708	25905	26010	28076
14:00	PL	Import	VII	mln €	28080	27235	27462	28925
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	-0.1		0.1	0
ŚRODA (14 września)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-0.7		-2.3	1.1
CZWARTEK (15 września)								
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	16.1	16.1	16.1	15.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235		213	218
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0		0.3	0.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0.2		-0.2	0.5
PIĄTEK (16 września)								
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	9.1		-	8.6
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	9.8	9.9	-	9.3
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59.3		-	58.2

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Par

* 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