

Codziennik

Inflacja zdobywa nowe szczyty

Dzisiaj dane o PMI, oczekiwany kolejny spadek
Inflacja CPI wzrosła do 17,2% r/r we wrześniu
Złoty nieznacznie mocniej po CPI, krótki koniec krzywej rentowności wyżej

Dzisiaj finalne dane o indeksach PMI, m.in. dla Niemiec, strefy euro, USA (ISM). Poznamy też indeks dla Polski, który naszym zdaniem mógł zanotować dalszy spadek z 40,9 pkt w sierpniu.

Piątkowe **dane z USA** (dochody i wydatki konsumentów, inflacja PCE) były mieszane. Wprawdzie odczyty za ostatni miesiąc były z grubsza zgodne z oczekiwaniami, lub nawet odrobinę lepsze ale jednocześnie wcześniejsze podlegały rewizjom w dół. Indeks optymizmu konsumentów (Michigan) natomiast obniżył się. Z kolei dane o **inflacji HICP w strefie euro** zaskoczyły w górę i pokazały 10,0% r/r we wrześniu wobec 9,1% r/r w sierpniu. Inflacja bazowa wzrosła do 4,8% z 4,3%. Szybszy od oczekiwań wzrost cen w strefie euro będzie wywierał presję na EBC w kwestii dalszego podnoszenia stóp procentowych.

Ministrowie energii krajów UE poparli propozycje Komisji Europejskiej w sprawie rynku energii, czyli np. obowiązkową redukcję zużycia prądu o 5% w godzinach szczytu w sezonie grzewczym oraz podatki nadzwyczajne od producentów energii.

Inflacja CPI w Polsce wzrosła we wrześniu do 17,2% r/r, czym wyraźnie przebiła prognozy (my oczekiwaliśmy 16,6%, konsensus Parkietu wynosił 16,5%). O ile ceny żywności oraz energii wzrosły tylko niewiele mocniej niż nasze prognozy, a ceny paliw trafiłyśmy w punkt, to źródłem niespodzianki była inflacja bazowa, która – jak szacujemy – podskoczyła do 10,8% r/r z 9,9% r/r w sierpniu. Ten odczyt niewątpliwie przesuwając w górę oczekiwaną ścieżkę CPI na kolejne miesiące i pokazuje, że siła inercji procesów inflacyjnych jest o wiele większa niż się zdawało. Powinno to być dla RPP argumentem, aby przemyśleć zapowiadany wcześniej plan rychłego zakończenia cyklu podwyżek stóp. Spodziewamy się ruchu o 50 pb na posiedzeniu w tym tygodniu i pozostawienia otwartych drzwi do kolejnych decyzji.

NBP pokazał **dane o bilansie płatniczym** za II kw. Pokazały one wynik na rachunku obrotów bieżących poprawiony o 1,7 mld € (do -4,7 mld €) wobec danych miesięcznych za ten sam okres. Saldo usług zrewidowano w górę o 1,6 mld €. Łączne saldo dochodów pierwotnych i wtórnych zostało podniesione o 0,6 mld € a towarowy bilans handlowy okazał się gorszy niż wskazywały miesięczne szacunki o 0,5 mld €. Znaczące zmiany dotyczyły wielkości eksportu i importu w II kw. ale także w poprzednich – kwartalne wartości importu zostały obniżone o ok. 2,3 mld € a eksport o niecałe 3 mld € zarówno w I kw jak i II kw. br. Rewizja danych za I kw. również polegała na podwyższeniu salda dochodów (razem o 1,9 mld €) i pogorszeniu salda towarowego (o 0,5 mld €).

W piątek poznaliśmy także **szacunkowe dane o głównych ziemiopłodach**. Zbiory zbóż ogółem wzrosły o 4% r/r, warzyw gruntowych o 0,5% r/r, owoców z drzew o 5,5% r/r, a z krzewów o 5,0% r/r. Obniżyły się natomiast zbiory ziemniaków (-15%). Oznacza to, że tegoroczna susza nie miała mocnego wpływu na obniżenie zbiorów. Wzrost wobec poprzedniego roku oznacza też mniejsze ryzyko wzrostu inflacji cen warzyw i owoców w najbliższych kwartałach.

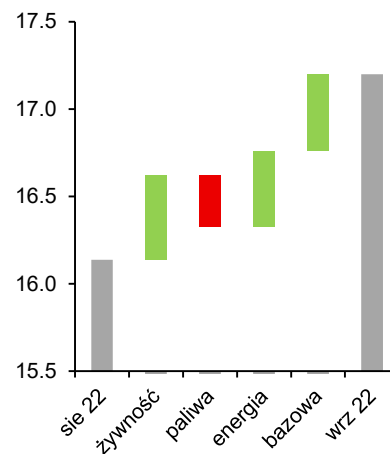
Gabriela Mastowska, której kandydatura do RPP ponownie będzie rozważana w tym tygodniu (poprzednio zrezygnowała), powiedziała TVN24, że przy całej dbałości o inflację, trzeba zachować troskę o utrzymanie wzrostu gospodarczego. Naszym zdaniem w przypadku nominacji, Mastowska dołączy do grupy członków RPP wspierających politykę pieniężną zgodną z poglądami prezesa NBP.

EURUSD oscylował wokół 0,98. Inflacja bazowa HICP w strefie euro i bazowa PCE z USA zaskoczyły w górę. Lael Brainard z Fed podkreśliła, konieczność utrzymywania restrykcyjnej polityki monetarnej przez dłuższy czas, aby doprowadzić do spowolnienia wzrostu gospodarczego w celu obniżenia inflacji. Z kolei wg Isabel Schnabel z EBC spowolnienie gospodarcze nie musi być argumentem przeciw dalszym podwyżkom stóp procentowych.

EURPLN z okolic 4,85 wzrósł do okolo 4,86. Jeszcze przed krajowym odczytem inflacyjnym kurs atakował poziom 4,90, ale bardzo wysoki wynik pobudził oczekiwania na wzrost stóp, w efekcie czego kurs oddał większość dziennych wzrostów. Sprzyjał temu również kończący się tydzień – po kilkunastogroszowym wzroście w ciągu minionego tygodnia, część inwestorów zdecydowała się na realizację części zysków przed weekendem. **EURCZK** z okolic 24,54 wzrósł do 24,59. **EURHUF** z okolic 419 ponownie atakował poziom 422. Waluty regionu tracą pod wpływem wzrostu ryzyka geopolitycznego w związku z aneksją czterech okupowanych przez Rosję ukraińskich obwodów.

Rynek długu: Wysoki odczyt inflacyjny podbił w górę krótszy koniec krajowej krzywej rentowności. Na dłuższym zanotowano niewielkie spadki. Rynek obawia się, że wyższa inflacja i problemy na europejskim rynku gazowym wymuszają na RPP dalsze podwyżki stóp, co w dłuższym terminie silniej spowolni wzrost gospodarczy. Niemiecka krzywa nieco spadła w piątek, amerykańska próbowała spaść, ale jastrzębie komentarze ze strony członków Fed-u ponownie podbiły ją w górę.

Dekompozycja wzrostu inflacji CPI, % 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 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.8439	CZKPLN	0.1970
USDPLN	4.9301	HUFPLN*	1.1392
EURUSD	0.9822	RUBPLN	0.0850
CHFPLN	5.0130	NOKPLN	0.4544
GBPPLN	5.5224	DKKPLN	0.6524
USDCNY	7.1135	SEKPLN	0.4457

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30/09/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.8297	4.8864	4.8522	4.8477	4.8698
USDPLN	4.9256	4.9909	4.9509	4.9538	4.9533
EURUSD	0.9733	0.9853	0.9798	0.9781	-

Rynek stopy procentowej 30/09/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	7.49	12
DS0727 (5L)	7.41	-7
DS0432 (10L)	7.16	-12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.84	17	4.57	3	2.41	-3
2L	7.67	13	4.47	-3	2.82	-4
3L	7.35	6	4.29	2	2.89	-8
4L	7.16	2	4.18	4	2.93	-5
5L	7.07	-5	4.11	5	2.97	-8
8L	6.93	-13	3.93	4	3.03	-5
10L	6.91	-13	3.86	2	3.08	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.85	-2
T/N	6.96	11
SW	7.07	6
2W	7.08	4
1M	7.11	2
3M	7.21	3
6M	7.41	9
1Y	7.48	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.48	19
3x6	7.72	16
6x9	7.78	14
9x12	7.71	14
3x9	7.87	19
6x12	7.93	20

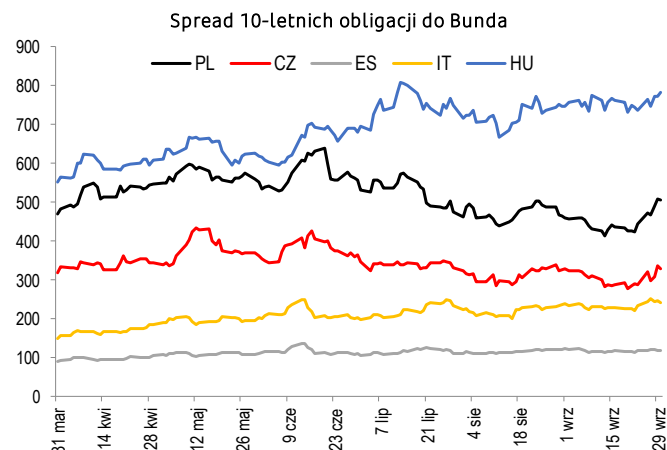
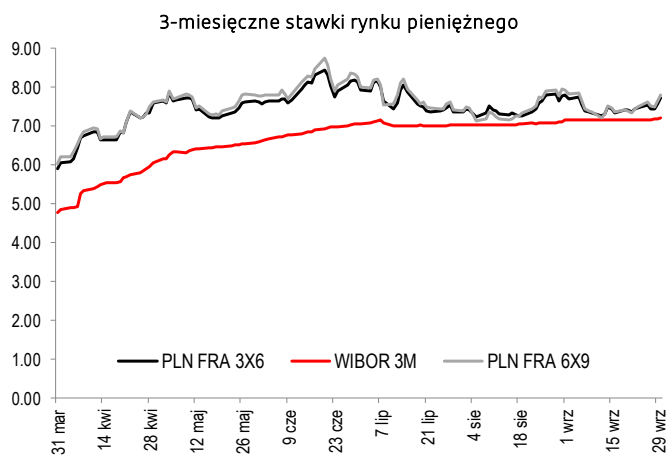
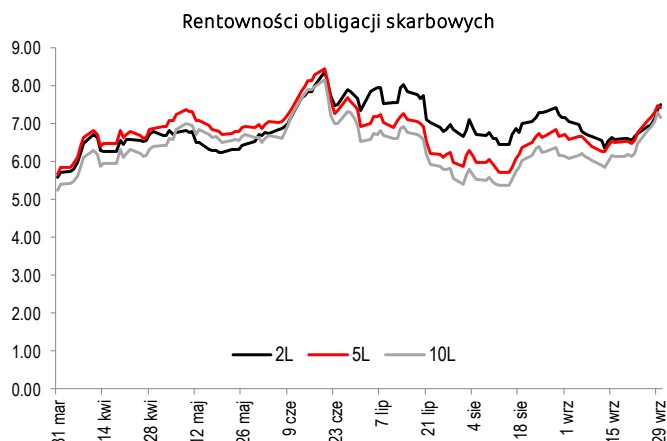
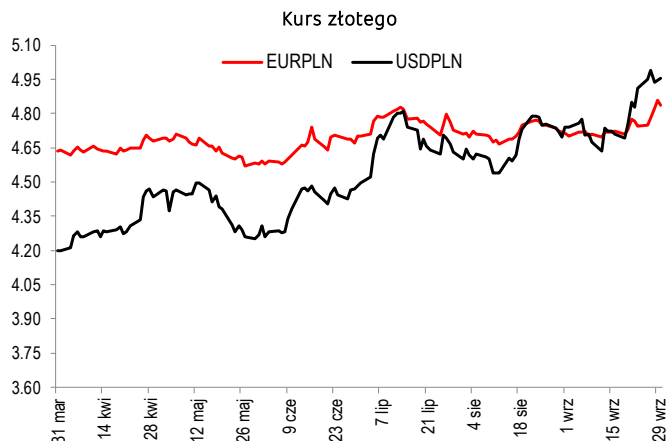
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	140	0	505	-2
Francja	18	-3	61	0
Węgry	243	15	781	10
Hiszpania	65	0	118	0
Włochy	83	-2	240	-5
Portugalia	50	-3	107	-1
Irlandia	22	0	59	0
Niemcy	17	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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (30 września)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.7		3.7	3.7
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	16.4	16.6	17.2	16.1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	9.7		10.0	9.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6.6		6.6	6.6
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0.2		0.3	0.3
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0.3		0.4	-0.2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0.1		0.3	-0.1
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59.5		58.6	59.5
PONIEDZIAŁEK (3 października)								
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	40.0	39.9	-	40.9
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48.3		-	48.3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	48.5		-	48.5
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	52.3		-	52.8
WTOREK (4 października)								
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m			-	-0.2
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0.3		-	-1.0
ŚRODA (5 października)								
	PL	Decyzja RPP		%	7.00	7.00	-	6.75
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m			-	-2.0
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt			-	45.4
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt			-	48.9
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	200		-	132
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	56.0		-	56.9
CZWARTEK (6 października)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-0.5		-	-1.1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r			-	6.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m			-	0.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215.0		-	193.0
PIĄTEK (7 października)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	-0.5		-	-0.3
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	-1.0		-	1.9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	6.7		-	-1.9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	250		-	315
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	3.7		-	3.7

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