

Codziennik

Inflacja na granicy jednocyfrowej

Dziś sierpniowa inflacja CPI i szczegóły nt. wzrostu PKB w II kw.

Posiedzenie RPP przełożone z powrotem na 5-6 września

Wzrost wskaźnika nastrojów ESI dla Polski, spadek dla strefy euro, słaby PKB za II kw. w USA

Niewielkie zmiany kursu złotego, spadki stóp rynkowych i rozszerzenie spreadów kredytowych

Dzisiaj opublikowane zostaną wstępne dane o inflacji w sierpniu. W naszej ocenie, dynamika CPI obniżyła się do 10,0% r/r, na co wskazuje też mediana prognoz rynkowych. Ich rozkład jest relatywnie wąski, między 9,7% a 10,2%. Poza danymi o inflacji, poznamy też strukturę wzrostu (lub raczej spadku) PKB w II kw. br. Nasza intuicja podpowiada, że za rozczarowanie mogła być odpowiedzialna konsumpcja i/lub zmiana zapasów. Saldo obrotów z zagranicą było wyraźnie lepsze niż rok wcześniej, a dane z sektora firm sugerują, że dynamika inwestycji pozostała wysoka w II kwartale. Również dziś poznamy krajowy plan podaży skarbowych papierów wartościowych na wrzesień - biorąc pod uwagę duże potrzeby pożyczkowe w 2024 r. spodziewamy się zwiększenia skali emisji SPW już w tym roku. Ze strefy euro napłyną nowe odczyty inflacji HICP, która wg konsensusu spadła w sierpniu w całej strefie euro do 5,0% r/r, a także dane o bezrobociu w lipcu, które wg rynku utrzymało się na 6,4%. W USA opublikowane zostaną dane o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu, informacje o wydatkach i dochodach osobistych, a także sierpniowy odczyt inflacji konsumenckiej PCE.

Posiedzenie decyzyjne RPP zostało ponownie przełożone, na 5-6 września. Tym samym, odbędzie się w pierwotnie zaplanowanym terminie, a nie 12-13 września, jak informowano 18 sierpnia.

Minutes z lipcowego posiedzenia RPP potwierdziły, że większość członków RPP była za zakończeniem cyklu podwyżek stóp. Jednocześnie, niektórzy członkowie Rady opowiadali się za rozważeniem obniżek w nadchodzących miesiącach, co uzasadniano rosnącą restrykcyjnością polityki w warunkach spadającej inflacji i oczekiwań inflacyjnych, a także osłabieniem aktywności gospodarczej w kraju i za granicą. W dokumencie nie ma natomiast ani słowa o warunku do obniżki stóp procentowych w postaci zejścia inflacji do jednocyfrowego poziomu, przedstawionym przez prezesa NBP. Na lipcowym posiedzeniu pojawił się jeden wniosek o podniesienie stóp procentowych o 100pb, złożony przez Joannę Tyrowicz i odrzucony przez Radę (po wielu miesiącach prób, Ludwik Kotecki i Przemysław Litwiniuk zrezygnowali z wnioskowania o +25pb). Uważamy, że pierwsza obniżka stóp będzie miała miejsce w najbliższych miesiącach a o tym czy będzie to wrzesień czy październik mogą pomóc zdecydować dzisiejsze dane o CPI i PKB.

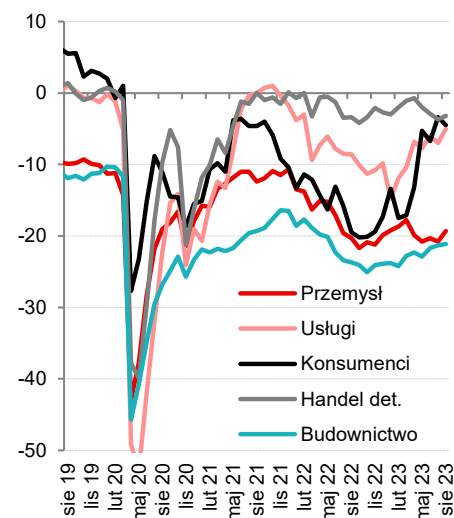
Wskaźnik nastrojów gospodarczych ESI dla Polski wzrósł do 95,5 pkt w sierpniu z 94,3 pkt w lipcu. Odbicie nastrojów odnotowano zarówno w sektorze usług (-5,0 pkt z -7,0 w lipcu, najwyższy poziom od 1,5 roku) oraz w sektorze przemysłowym (-19,3 pkt z -20,8 pkt, najwyższe od marca, poprawa we wskaźnikach bieżącej i oczekiwanej skali produkcji oraz w nowych zamówieniach). Lekkiemu pogorszeniu uległ łączny wskaźnik zatrudnienia (kojarzony z popytem na pracę) - osunął się z 97,6 pkt w lipcu do 97,0 pkt, co wciąż oznacza jego wzrost w skali roku. Ogólny wydzźwięk ESI dla Polski jest pozytywny, zwłaszcza że wskazują na poprawę nastrojów w sektorach gospodarki, dla których PMI sygnalizował pogorszenie. Wspiera to naszą prognozę odbicia gospodarczego w nadchodzących kwartałach.

Dynamika PKB w USA w II kw. br. wyniosła 2,1% r/r, po rewizji wstępnego szacunku 2,4 r/r i po wzroście o 2,0% r/r w I kw. Rewizja w dół była podyktowana mniejszymi niż zakładano zapasami i eksportem. Dynamika realnego popytu krajowego na poziomie 2,3% r/r nie uległa zmianie w stosunku do wstępnego szacunku.

Niewielkie zmiany kursów w regionie. Złoty nieznacznie tracił ciągu dnia do ok. 4,48, a po południu odrobił straty do ok. 4,667 wobec stopniowego umocnienia euro do dolara. Euro sprzyjały ostatnio publikowane słabe dane z amerykańskiej gospodarki, w tym wczorajsze dane o PKB za II kw. Mocniejsze euro sprzyjało umocnieniu forinta, który zyskiwał drugi dzień z rzędu mimo obniżki stopy krótkoterminowej. Możliwe, że korzystnie na forinta wpłynęły jastrzębie wypowiedzi odnośnie ścieżki stóp w dalszej części roku. Kurs korony czeskiej notował minimalne zmiany.

Dalsze spadki stóp rynkowych. Wczoraj odnotowano spadek stawek FRA o 4-15pb, stawek IRS o 9-10pb i rentowności obligacji o 3-9pb. W rezultacie doszło do dalszego rozszerzenia się spreadów asset swap. Spadkom krajowych stóp niekoniecznie sprzyjała sytuacja na rynkach bazowych. Co prawda rentowności obligacji amerykańskich spadły o 1-3pb, ale rentowności niemieckich obligacji rosły o ok. 2-3pb w reakcji na wzorzysty stóp inflacji w Niemczech (do 6,1 CPI i 6,4% HICP) oraz w Hiszpanii, które okazały się istotniejsze od spadku indeksu nastrojów strefy euro ESI. Dalszy spadek rentowności jest możliwy w przypadku głębszego spadku inflacji.

Sektorowe wskaźniki ESI dla Polski, pkt



Źródło: Komisja Europejska, 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

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4685	CZKPLN	0.1852
USDPLN	4.0942	HUFPLN*	1.1664
EURUSD	1.0912	RUBPLN	0.0426
CHFPLN	4.6526	NOKPLN	0.3863
GBPPLN	5.2040	DKKPLN	0.5993
USDCNY	7.2883	SEKPLN	0.3766

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

30/08/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4612	4.4790	4.4634	4.4692	4.474
USDPLN	4.0765	4.1215	4.1110	4.0904	4.1167
EURUSD	1.0853	1.0945	1.0859	1.0924	-

Rynek stopy procentowej

30/08/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.30	-4
WS0428 (5L)	5.33	-9
DS1033 (10L)	5.59	-8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.65	-10	5.66	-13	3.95	3
2L	4.96	-11	5.05	-4	3.72	2
3L	4.64	-11	4.67	-3	3.48	2
4L	4.52	-10	4.47	3	3.32	2
5L	4.47	-12	4.34	0	3.23	1
8L	4.59	-9	4.15	-1	3.12	2
10L	4.70	-9	4.12	0	3.12	2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	6.09	-7

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.84	30
T/N	6.83	0
SW	6.84	0
1M	6.80	1
3M	6.67	1
6M	6.49	-1
1Y	6.46	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.34	-1
3x6	5.71	-9
6x9	5.08	-13
9x12	4.60	-18
3x9	5.55	-12
6x12	4.94	-14

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

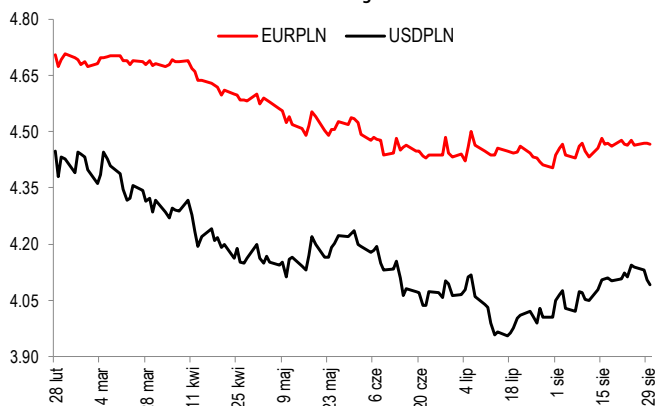
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	305	-11
Francja	12	0	52	0
Węgry	145	-1	468	-12
Hiszpania	48	0	101	0
Włochy	35	0	165	0
Portugalia	35	0	71	0
Irlandia	15	0	43	3
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream

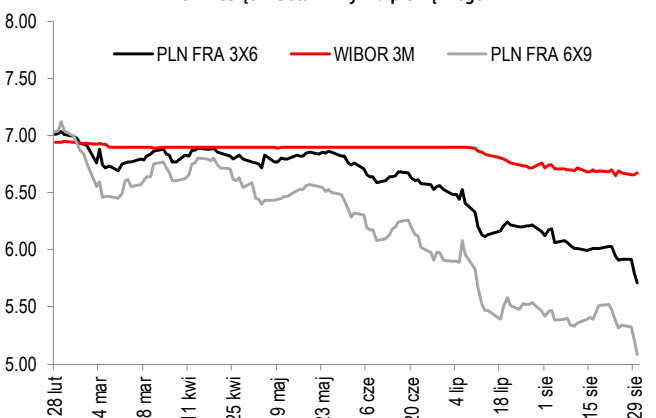
Kurs złotego



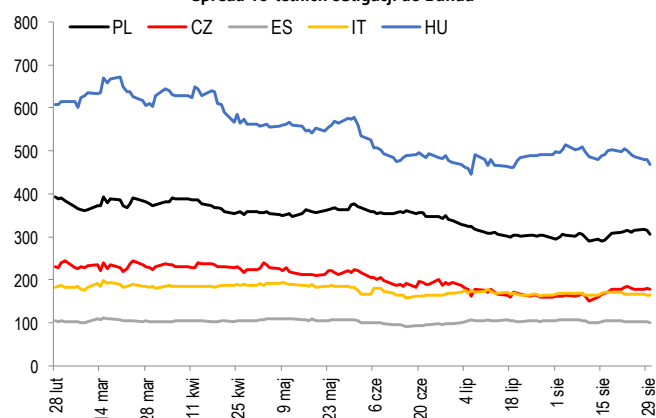
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 sierpnia)							
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	-0,2	-	-0,2
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	86,8	-	85,7
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	71,2	-	69,5
PONIEDZIAŁEK (28 sierpnia)							
Brak ważnych publikacji							
WTOREK (29 sierpnia)							
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-	-0.4	-0,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	29.08.2023	%	-	13,00	13,00
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VIII	pkt	117,1	106,1	114,0
ŚRODA (30 sierpnia)							
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	93,5	93,3	94,5
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,3	0,4	0,5
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	195,0	177,0	324,0
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	2,5	2,1	2,4
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	-	-	0,3
CZWARTEK (31 sierpnia)							
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	10,0	10,0	-
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	-0,5	-0,5	-
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	5.0	-	5,3
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	6,4	-	6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235,0	-	230,0
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,7	-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,3	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,2	-	0,2
PIĄTEK (1 września)							
08:30	HU	PKB	II kw.	% r/r	-	-	-2,4
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	43,7	44,1	-
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	38,8	-	39,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	42,7	-	43,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	160,0	-	187,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3,5	-	3,5
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	47,0	-	46,4

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