

Codziennik

Weekend obietnic wyborczych

Dzisiaj sierpniowa inflacja CPI w Czechach

Obietnice wyborcze PiS: emerytury stażowe i dalsze ograniczenie niezależności sądów

Obietnice wyborcze KO: wysokie koszty dla budżetu, zapowiedź Trybunału Stanu dla prezesa NBP

Delikatne umocnienie złotego; umocnienie krajowego długu, ale nachylenie krzywej nadal rośnie

Dzisiaj poznamy sierpniową inflację w Czechach. Zgodnie z oczekiwaniami rynku, powinna ona spaść do 8,6% r/r z 8,8% r/r w lipcu. To byłby już jej trzeci jednocyfrowy odczyt z rzędu, który jednak raczej nie skłoni czeskiego banku centralnego do szybkiego złagodzenia polityki pieniężnej.

Najważniejszą nową propozycją wyborczą PiS przedstawioną w weekend były emerytury stażowe: dla kobiet po 38 latach pracy, dla mężczyzn po 43, które mają być wprowadzone do końca kolejnej kadencji. Próg jest na tyle niski, że może skrócić efektywny wiek przechodzenia na emeryturę o ok. 4-5 lat, co biorąc pod uwagę perspektywy demograficzne jest rozwiązaniem zupełnie chybionym, którego efektem mogą być wysokie koszty fiskalne, większe napięcia na rynku pracy i niski poziom świadczeń emerytalnych. Pozostałe prezentowane propozycje w większości obejmowały pomysły zgłaszane już wcześniej: 800+, darmowe leki i autostrady, rewitalizacja osiedli z wielkiej płyty, dobre posiłki w szpitalach, dofinansowanie wycieczek szkolnych, lokalne produkty spożywcze w sklepach. Dodatkowo, w opublikowanym programie PiS znalazł się postulat „wzmocnienia trójpodziału władzy” poprzez ukrócenie „zanarchizowanej władzy sądowniczej”, co można odczytać jako plan dalszego ograniczenia niezależności sądów, a zatem zapowiedź eskalacji, a nie załagodzenia konfliktu z UE dot. praworządności. To by oznaczało nikłe szanse na odblokowanie finansowania z UE.

KO przedstawiła listę „100 konkretów”, na której jest dużo pozycji, generujących dodatkowe koszty dla finansów publicznych – wg naszych szacunków ich łączna suma może być zbliżona do 100 mld zł rocznie, wśród nich m.in. podniesienie kwoty wolnej od PIT do 60 tys. zł, świadczenie dla matek powracających na rynek pracy, dopłaty do wynajmu mieszkań dla młodych, kredyt mieszkaniowy 0%, zamrożenie cen gazu w 2024 r., podwyżki płac dla nauczycieli o min. 30%, zniesienie podatku Belki dla oszczędności/inwestycji do 100 tys. i powyżej 1 roku, rewitalizacja pustostanów, zerowy VAT na transport publiczny i obniżenie VAT dla branży beauty. Wśród zapowiedzi jest też m.in. przywrócenie przejrzystości finansów publicznych, zapewnienie finansowania z UE oraz przywrócenie niedziel handlowych. Lista obejmuje też rozliczenie nieprawidłowości obecnej ekipy rządzącej, w tym postawienie przed Trybunałem Stanu A.Dudy, M.Morawieckiego, A.Głapińskiego.

Nowa Lewica zaproponowała m.in. 35-godzinny tydzień pracy, 35 dni urlopu, 20% podwyżki w budżetówce, wzrost nakładów na edukację do 3% PKB. **Trzecia Droga** akcentowała konieczność skończenia z rozdawnictwem, rozwój zielonej energii, przywrócenie dwóch niedziel handlowych w miesiącu, rodzinny PIT.

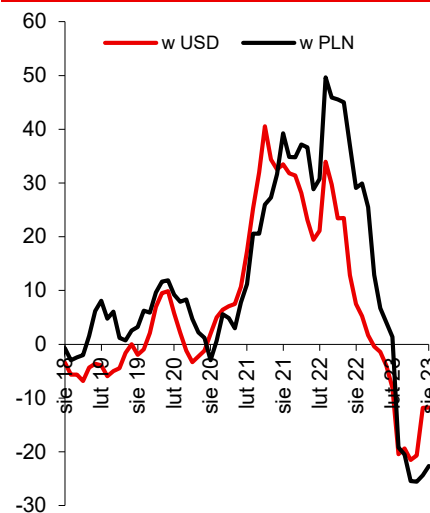
Wypowiedzi członków RPP potwierdzają istniejące różnice poglądów: Gabriela Mastowska powiedziała, że nie można wykluczyć kolejnej obniżki stóp przed listopadem, a obserwowane osłabienie złotego nie wymaga interwencji. Ludwik Kotecki zakłada że w październiku nastąpi przerwa w obniżkach stóp, uważa też, że rentowności polskich obligacji będą rosły. Zdaniem Przemysław Litwiniuka decyzja o obniżce wrześniowej była przedwczesna, a inflacja zatrzyma się na poziomie 5-7% i pokonanie tego poziomu będzie trudne. Joanna Tyrowicz podtrzymała opinię, że należałoby podnieść, a nie obniżyć stopy procentowe.

Indeks cen żywności na świecie FAO spadł w sierpniu do 121,4 pkt z 124,0 w lipcu. Za spadek indeksu w sierpniu odpowiadały ceny nabiału, olei roślinnych, mięsa, zbóż, podczas gdy lekki wzrost m/m odnotował indeks cen cukru (to również jedyna kategoria rosnąca r/r). Dalszy spadek indeksu FAO to wyraźny kierunkowy sygnał dla polskiej inflacji cen żywności, choć skutki krajowej suszy będą osłabiały ten ruch.

Lekkie odregowanie złotego. Na piątkowej sesji złoty delikatnie odrabiał straty z poprzednich dwóch dni i tym razem umacniał się razem z forintem, dla którego wsparciem mogły być publikowane wcześniej lepsze dane o produkcji czy głębszy spadek inflacji bazowej. Najstabiliej w regionie zachowywała się czeska korona, której słabość akcentuje CNB. Naszym zdaniem w najbliższych tygodniach złoty pozostanie osłabiony, a będzie temu sprzyjać perspektywa łagodnej polityki monetarnej i fiskalnej i przekaz z kampanii wyborczej. Co więcej, odnosimy wrażenie, że duża skala obniżki stóp i wypowiedzi prezesa NBP na konferencji sugerują zmianę w podejściu banku centralnego do kursu, tzn akceptację dla słabszej waluty, która pomogłaby poprawić wynik finansowy NBP w tym roku. Czynnikiem, który może pozwolić EURPLN na lekkie zejście byłoby ewentualne umocnienie euro do dolara po podwyżce stóp przez EBC w czwartek.

Dalszy spadek krajowych stóp. Ostatni dzień minionego tygodnia minął podobnie jak dwa poprzedni, tzn. na rynku stopy procentowej doszło do dalszego spadku stóp. Stawki FRA obniżyły się o kolejne 7-10pb, stawki IRS i 4-12 pb z tym, że tym razem w większym stopniu spadały stawki na długim końcu krzywej, tj. na 5- i 10-letnim tenorze. Rentowności obligacji spadły nieco bardziej niż stawki IRS, szczególnie na krótkim końcu krzywej o ok. 21 pb, co mogło wynikać ze zwiększonego zainteresowania papierami skarbowymi ze strony banków. Naszym zdaniem rynkowa wycena obniżek stóp jest przesadzona. Rynek wycenia obecnie spadek stopy NBP poniżej EBC i Fed w 2024 r. Wg nas to mało prawdopodobny scenariusz, ale takie oczekiwania mogą się utrzymać jeszcze miesiąc-dwa, skoro inflacja będzie dalej spadać a RPP jeszcze obniży stopy przed końcem br. Duże wystromienie krzywej obligacyjnej (rentowności 10L nawet wzrosły po obniżce) i rozszerzenie spreadów ASW też powinny się utrzymać w najbliższym czasie, przy ambitnych planach finansowania potrzeb pożyczkowych i wptywie agresywnej obniżki na długoterminowe oczekiwania inflacyjne.

Globalny indeks cen żywności FAO, %r/r



Źródło: FAO, 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 Biały 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6148	CZKPLN	0.1884
USDPLN	4.3008	HUFPLN*	1.1602
EURUSD	1.0728	RUBPLN	0.0445
CHFPLN	4.8201	NOKPLN	0.4025
GBPPLN	5.3654	DKKPLN	0.6176
USDCNY	7.2915	SEKPLN	0.3866

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 08/09/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5942	4.6252	4.6217	4.6133	4.6019
USDPLN	4.2880	4.3250	4.3145	4.3077	4.2958
EURUSD	1.0692	1.0743	1.0712	1.0707	-

Rynek stopy procentowej 08/09/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.82	-21
WS0428 (5L)	5.12	-19
DS1033 (10L)	5.59	-13

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.76	-7	5.68	0	3.91	1
2L	4.33	-5	5.17	4	3.68	0
3L	4.15	-14	4.79	3	3.46	0
4L	4.13	-10	4.58	3	3.32	0
5L	4.16	-13	4.46	3	3.25	0
8L	4.40	-13	4.28	2	3.16	0
10L	4.57	-13	4.24	2	3.16	0

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.41	-51

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.81	-39
T/N	6.15	2
SW	6.12	0
1M	6.34	-22
3M	6.01	-6
6M	5.95	8
1Y	5.92	12

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.47	-9
3x6	4.79	-8
6x9	4.13	-6
9x12	3.77	-5
3x9	4.65	-2
6x12	3.99	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

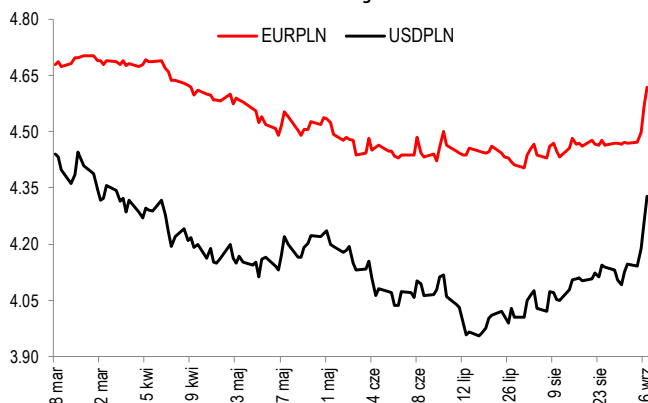
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	0	299	-11
Francja	12	0	54	1
Węgry	146	0	443	-14
Hiszpania	47	0	104	0
Włochy	35	0	174	1
Portugalia	35	0	74	0
Irlandia	15	0	41	3
Niemcy	12	0	-	-

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

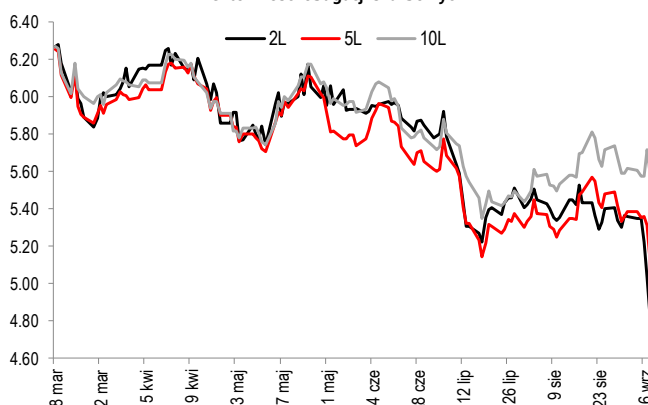
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

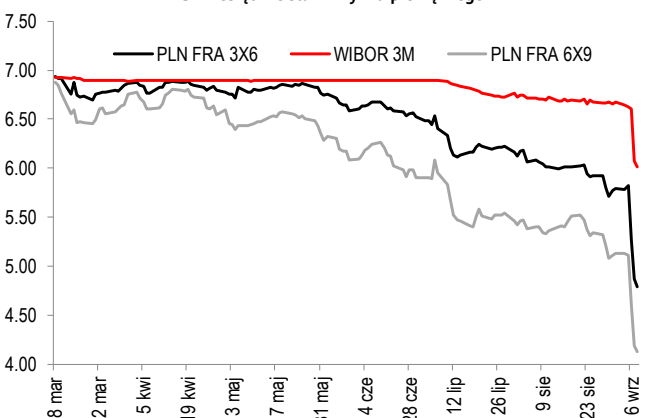
Kurs złotego



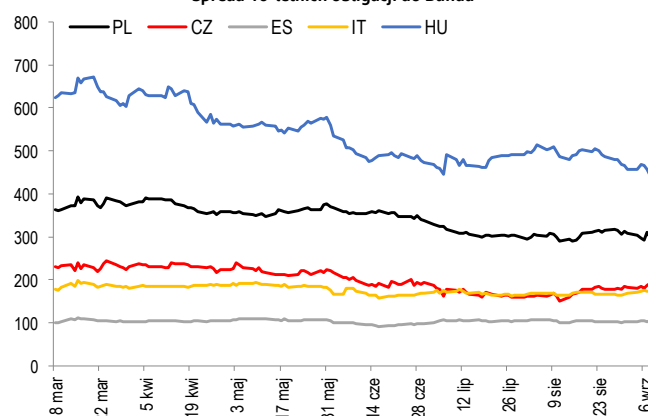
Rentowności obligacji skarbowych



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 (8 września)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,3	-	0,3
08:30	HU	Inflacja	VIII	% r/r	16,3	-	16,4
PONIEDZIAŁEK (11 września)							
09:00	CZ	Inflacja	VIII	% r/r	8,6	-	8,8
WTOREK (12 września)							
11:00	DE	ZEW	IX	pkt	-	-	-71,3
ŚRODA (13 września)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VII	% m/m	-	-	0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	1 288	549	2 431
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	540	540	1 029
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	25 906	25 500	27 886
14:00	PL	Import	VII	mln €	25 326	24 960	26 857
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,6	-	0,2
CZWARTEK (14 września)							
14:15	EZ	Decyzja EBC	IX	%	-	-	4,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	234	-	216
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-	0,7
PIĄTEK (15 września)							
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	10,1	10,1	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,2	-	1,0
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	69,5	-	69,5

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