

Codziennik

Ostatni odczyt inflacji powyżej 10%

Dzisiaj inflacja bazowa za sierpień
Finalny odczyt inflacji CPI bez zmian wobec wstępnego
Spokojny koniec tygodnia na rynku walutowym i stopy procentowej

Dzisiaj opublikowana zostanie stopa inflacji bazowej w sierpniu. Sądzymy, że wyniosta ona 10,0% r/r, a oczekiwania rynku są podzielone głównie między 10,0 a 10,1%. Poza tym, kalendarz ekonomiczny nie przewiduje na dziś żadnych innych istotnych publikacji. Można to uznać za „ciszę przed burzą”, bo od środy zależą nas dane z polskiej gospodarki oraz zestaw wstępnie wyliczonych wskaźników PMI, na dalszą część tego tygodnia zaplanowano też nadzwyczaj dużo posiedzeń decyzyjnych banków centralnych z Fedem, BoE i BoJ na czele.

GUS potwierdził, że inflacja w sierpniu spadła do 10,1% r/r przy cenach towarów hamujących do 9,8% r/r, a cenach usług do 11,1% r/r. W danych widać niską presję na wzrost cen w wielu kategoriach żywnościowych, ale też odbicie cen w dobrach trwałego użytku (meble, AGD). Wg nas, we wrześniu inflacja niemal na pewno zejdzie poniżej 9% r/r. Spadek inflacji może potwrdzić do końca roku i dotrzeć poniżej 7% r/r. Jednak w 2024 r. zakładamy, że trend spadkowy nie będzie już postępował, a w II poł. roku może wystąpić pewne odbicie. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Produkcja przemysłowa w USA w sierpniu wzrosła o 0,4% m/m po wyrównaniu sezonowym, bardziej niż zakładał rynek. Odczyt z lipca został zrewidowany w dół do 0,7% m/m z 1,0% m/m. Przetwórstwo przemysłowe wzrosło o 0,1% m/m, na co wpływ miał spadek dynamiki produkcji w sektorze samochodowym (ten jednak był efektem dobrego wyniku w lipcu). Dynamika przetwórstwa przemysłowego w pozostałych sektorach wyniosła 0,6% m/m. Najnowsze dane stanowią pozytywny sygnał i wspierają prognozy poprawy kondycji sektora wytwórczego USA.

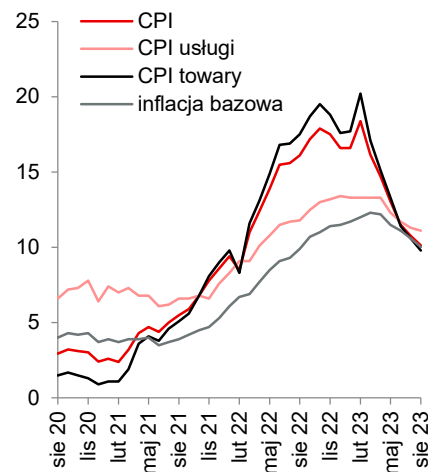
Badanie Uniwersytetu Michigan wykazało pogorszenie nastrojów konsumentów w USA we wrześniu w zakresie bieżącej sytuacji, ale poprawę w oczekiwaniach. W skali kwartału nastroje okazały się lepsze w III kw. niż w II kw. W tej rundzie znamienne jest zaskoczenie w dół oczekiwaniami inflacyjnymi konsumentów na rok do przodu (spadek z 3,5% do 3,1%) i na 5-10 lat do przodu (z 3,0% do 2,7%, największy spadek w skali miesiąca od października 2020 r.).

Urząd Regulacji Energetyki ogłosił poziomy opłaty mocowej na 2024 r., ok. 12% wyższe r/r. Sam ten składnik może podnieść koszt prądu dla gospodarstw domowych o ok. 0,7%, co będzie miało marginalne przełożenie w styczniu na inflację CPI. Dużo większe znaczenie będzie miało w tym czasie odmrożenie cen prądu i decyzja taryfowa URE – spodziewamy się, że wywołają wzrost ceny prądu o niecałe 40% m/m co doda do inflacji CPI blisko 2 pkt. proc.

Piątek był drugim z rzędu spokojnym dniem dla złotego i generalnie całkiem udany dla walut regionu. Rynek otrząsnął się po czwartkowej wyprzedży euro opartej na poczuciu, że EBC dotarł ze stopami do docelowego poziomu i ta waluta zyskała w piątek do wszystkich pozostałych głównych światowych walut. Odnosimy wrażenie, że krajowy rynek walutowy osiągnął punkt lokalnej równowagi po szokowej decyzji RPP i ubiegłotygodniowej słownej interwencji szefa PFR. O ile w krajowych danych nie pojawiają się jakieś duże niespodzianki, zakładamy stabilizację EURPLN blisko 4,63-4,65 w najbliższych dniach.

Ustabilizował się też krajowy rynek stopy procentowej. Pomimo podchodzących rentowności obligacji w Niemczech (5-8 pb, więcej na długim końcu krzywej) w Polsce w zasadzie istotnego przesunięcia ani krzywej obligacyjnej, ani swapowej nie odnotowano. Inwestorzy nie widzieli też potrzeby korygować wyceny skali dalszych obniżek stóp w Polsce – rynek pieniężny nadal wycenia, że za 9 miesięcy 3M Wibor będzie poniżej 4% przy obecnym poziomie ok. 5,80%. Spokój rynku długu nie został zmażony informacją o przekazaniu przez MF obligacji wartych blisko 3,7 mld zł na rzecz Centralnego Portu Komunikacyjnego. Ta metoda zwiększania podaży SPW zaczęła być intensywniej stosowana od 2020 r. (w 2020 r. transakcje na sumę 18,3 mld zł, w 2021 r. 22,3 mld zł, w 2022 r. 25,9 mld zł, w br. jak dotąd 13,8 mld zł) a z racji rekordowych potrzeb pożyczkowych zaplanowanych w 2024 r. i w konsekwencji konieczności poważnego zwiększenia przeciętnego rozmiaru aukcji, może nawet przebić kwoty z poprzednich lat. MF podało też, że w sierpniu sprzedało blisko 5 mld zł obligacji detalicznych wobec nieco ponad 6 mld zł w sierpniu ub.r.

Inflacja, główne składniki, % 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
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	4.6388	CZKPLN	0.1895
USDPLN	4.3469	HUFPLN*	1.1980
EURUSD	1.0671	RUBPLN	0.0449
CHFPLN	4.8636	NOKPLN	0.4059
GBPPLN	5.4130	DKKPLN	0.6226
USDCNY	7.2843	SEKPLN	0.3892

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15/09/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6269	4.6429	4.6310	4.6367	4.6307
USDPLN	4.3350	4.3580	4.3460	4.3450	4.3418
EURUSD	1.0641	1.0687	1.0651	1.0671	-

Rynek stopy procentowej 15/09/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.86	1
WS0428 (5L)	5.14	1
DS1033 (10L)	5.61	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.76	2	5.66	2	4.03	3
2L	4.42	1	5.21	0	3.78	4
3L	4.27	0	4.84	2	3.53	4
4L	4.26	1	4.66	10	3.38	5
5L	4.29	2	4.52	4	3.30	6
8L	4.52	4	4.35	5	3.21	7
10L	4.67	1	4.31	4	3.21	7

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.15	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.76	-4
T/N	6.01	0
SW	6.08	-2
1M	6.10	0
3M	5.80	-1
6M	5.66	-1
1Y	5.60	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.38	-1
3x6	4.78	0
6x9	4.15	2
9x12	3.92	0
3x9	4.61	-1
6x12	4.00	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

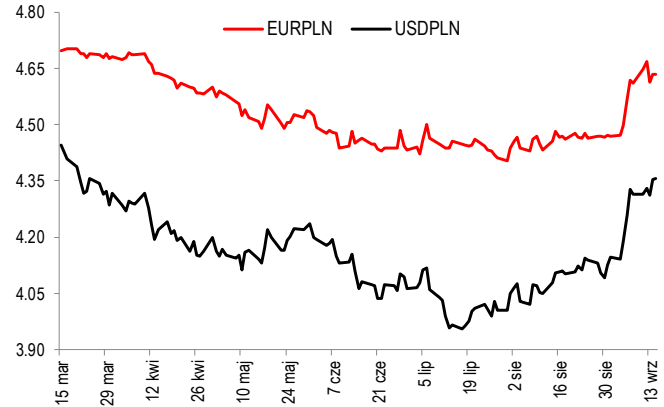
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	-1	294	-7
Francja	12	0	55	1
Węgry	144	-2	433	3
Hiszpania	47	0	107	2
Włochy	35	0	179	3
Portugalia	35	0	75	2
Irlandia	16	0	42	2
Niemcy	13	0	-	-

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

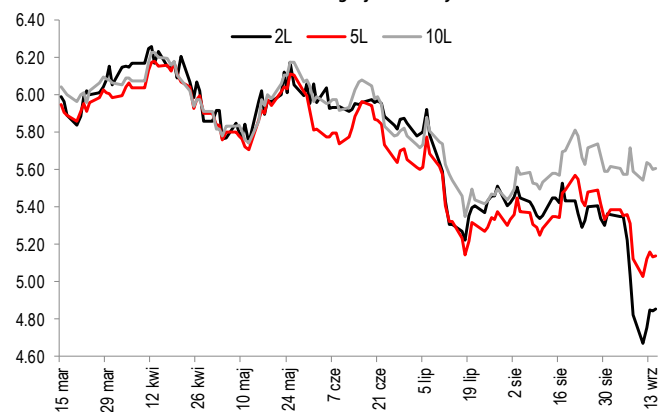
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

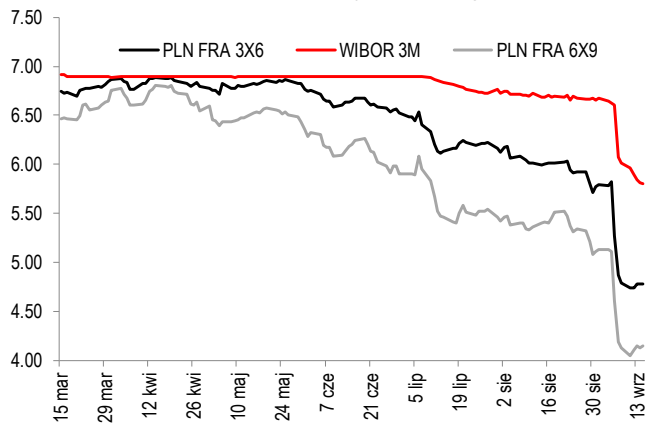
Kurs złotego



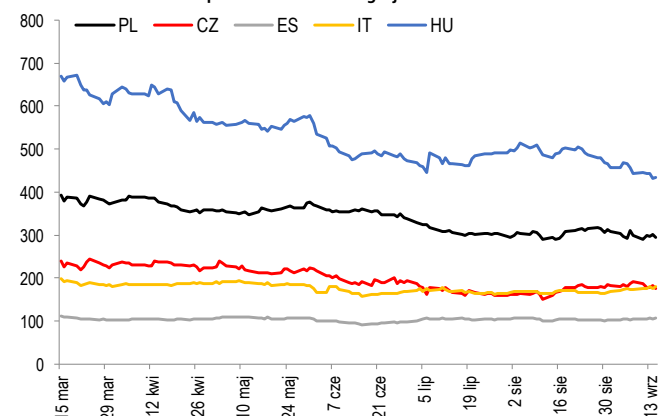
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 września)							
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	10,1	10,1	10,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,1	-	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	69,0	-	67,7
PONIEDZIAŁEK (18 września)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	10,1	10,0	-
WTOREK (19 września)							
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	5,3	-	5,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	-0,8	-	3,9
ŚRODA (20 września)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	0,1	0,1	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,1	-1,4	-
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-3,0	-2,9	-
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	11,8	11,8	-
20:00	US	Decyzja FOMC	IX	%	5,50	-	5,50
CZWARTEK (21 września)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	1,0	-0,4	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	-3,5	-4,5	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16.09.2023	tys.	225	-	220
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,7	-	-2,2
PIĄTEK (22 września)							
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	39,3	-	39,1
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	47,5	-	47,3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	43,6	-	43,5
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	47,8	-	47,9
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	7,2	7,4	-

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