

## Codziennik

### Dzisiaj inflacja w strefie euro

Dziś inflacja w strefie euro, dane z rynku nieruchomości w USA  
 Inflacja bazowa spadła w sierpniu do 10,0% r/r z 10,6%  
 Niewielkie zmiany na rynku walutowym, EURPLN w pobliżu 4,63  
 Małe zmiany na rynku stopy procentowej w oczekiwaniu na decyzje banków centralnych i krajowe dane

**Dzisiaj** opublikowany zostanie finalny szacunek stóp inflacji HICP w krajach strefy euro w sierpniu. Według oczekiwań rynku, stopa inflacji w całej strefie nie powinna różnić się od szacunku wstępnego, wciąż wskazując na stabilizację na poziomie 5,3% r/r. Poza tym, z USA napłyną informacje o budowach domów rozpoczętych w sierpniu.

**Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) spadła w sierpniu do 10,0% r/r** z 10,6% r/r w lipcu, zgodnie z naszymi szacunkami po danych o inflacji CPI. Inne miary inflacji bazowej również odnotowały spadki. Inflacja po wyłączeniu cen administrowanych obniżyła się do 8,9% r/r z 9,6% r/r, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych do 12,7% r/r z 13,7% r/r, a 15-proc. średnia obciążona do 11,0% r/r z 12,0% r/r. Sądzymy, że inflacja bazowa będzie dalej się obniżać i osiągnie w grudniu br. około 7,5% r/r, a w grudniu 2024 r. około 5,0% r/r.

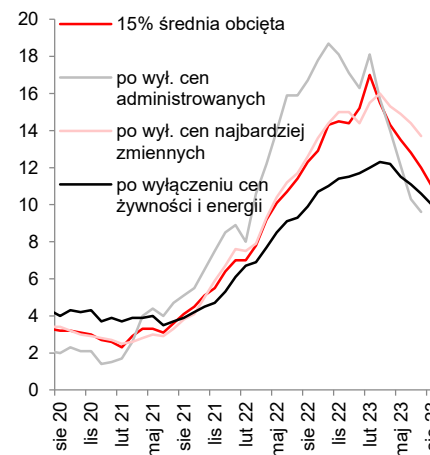
**Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS wyniosła 1,100 mln na koniec sierpnia**, wobec 1,097 mln na koniec lipca. Wśród ww. cudzoziemców 747 tys. miało obywatelstwo ukraińskie, w porównaniu z 749 tys. pod koniec lipca.

**Euro** zyskiwało nieznacznie na wartości do dolara na wczorajszej sesji. Kurs EURUSD wzrósł przejściowo do ok. 1,07, wsparty przez wzrost rentowności niemieckich obligacji. Uczestnicy rynku wyczekują na serię posiedzeń banków centralnych zaplanowanych na ten tydzień.

**Złoty w wąskim przedziale wahań.** Po znacznym osłabieniu i dużej zmienności na początku września złoty pozostawał na wczorajszej sesji relatywnie stabilny już czwarty dzień z rzędu. Kurs EURPLN utrzymywał się w przedziale 4,62-4,65. Nieznacznie wobec euro zyskiwała czeska korona, do 24,4 z 24,5 po znacznym osłabieniu w kilkunastu poprzednich sesjach. Głos zabrakł czeski bankier centralny Holub, który mówił o tym, że widać ożywienie w sprzedaży detalicznej i konsumpcji, a spadek płac realnych notowanych w ostatnich miesiącach może przekładać się na presję w płacach nominalnych i przyszłą inflację. Ponadto wczoraj opublikowano dane o cenach producentów w Czechach za sierpień i dynamika PPI wzrosła do 1,8% r/r z 1,4% wobec oczekiwanych 1,6%. Dostyc jastrzębie wypowiedzi Holuba i wyższy PPI mogły wspierać koronę. Z kolei forint tracił do 382 z 380 do euro po dłuższym okresie umocnienia, gdy węgierska waluta była preferowana wobec złotego po obniżce stóp procentowych w Polsce. W dalszej części tygodnia tendencja do osłabienia złotego może powrócić przy okazji publikacji słabych danych o produkcji i sprzedaży oraz w przypadku jastrzębiej komunikacji Fed lub Banku Japonii.

**Kolejny spokojny dzień na rynku stopy.** Podobnie jak w przypadku kursu złotego, zmiany na rynku stopy procentowej były ograniczone. Początkowo notowano lekkie spadki na krzywej swap, ale na koniec dnia były one na tych samych poziomach co dzień wcześniej, podobnie jak stawki FRA. Rentowności obligacji wzrosły o 2-3pb. Sprzyjały temu wzrosty rentowności niemieckich Bundów. Po znacznych ruchach na rynku stopy w ostatnich miesiącach rynek prawdopodobnie czeka na nowe impulsy, które mogłyby wyznaczyć kierunek dla cen i rentowności. Rynek wycenia obecnie tak dużo obniżek stóp, że prawdopodobnie trudno o dalszy spadek stóp rynkowych, choć przy słabych odczytach danych o aktywności, a szczególnie w przypadku niższych od prognoz płac w dalszej części tygodnia, nie jest to wykluczone. W bazowym scenariuszu zakładamy jednak stopniowe ożywienie płac realnych i popytu konsumenta.

#### Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: NBP, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.6396	CZKPLN	0.1895
USDPLN	4.3443	HUFPLN*	1.1961
EURUSD	1.0678	RUBPLN	0.0451
CHFPLN	4.8608	NOKPLN	0.4059
GBPPLN	5.4130	DKKPLN	0.6226
USDCNY	7.2964	SEKPLN	0.3892

\*za 100HUF

**Poprzednia sesja na rynku FX 18/09/2023**

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6350	4.6468	4.6377	4.6402	4.6377
USDPLN	4.3370	4.3594	4.3515	4.3388	4.3489
EURUSD	1.0653	1.0698	1.0667	1.0692	-

**Rynek stopy procentowej 18/09/2023**

**Obligacje na rynku międzybankowym**

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	4.89	3
WS0428 (5L)	5.16	2
DS1033 (10L)	5.64	3

**Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\***

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.76	0	5.66	1	4.05	3
2L	4.42	0	5.21	0	3.83	5
3L	4.27	0	4.87	3	3.58	5
4L	4.25	-1	4.60	-6	3.43	5
5L	4.29	0	4.50	-2	3.34	4
8L	4.51	-1	4.32	-3	3.24	4
10L	4.67	0	4.28	-4	3.24	3

**Stawka WIRON**

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.20	5

**Stawki WIBOR**

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.80	4
T/N	5.92	-9
SW	6.08	0
1M	6.13	3
3M	5.81	1
6M	5.66	0
1Y	5.60	0

**Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\***

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.40	2
3x6	4.77	-1
6x9	4.17	2
9x12	3.92	0
3x9	4.60	-1
6x12	4.05	5

**Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji**

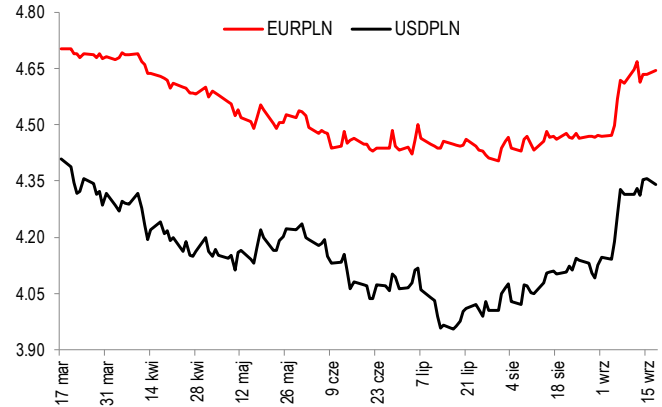
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	292	-2
Francja	12	0	55	0
Węgry	144	0	426	-7
Hiszpania	47	0	107	0
Włochy	35	0	180	1
Portugalia	35	0	74	-1
Irlandia	16	0	40	-1
Niemcy	13	0	-	-

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

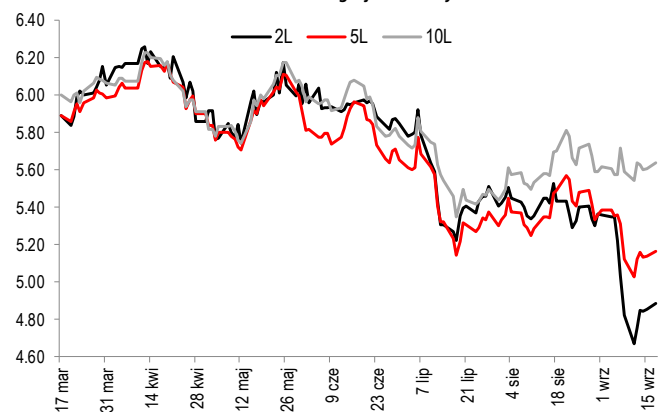
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

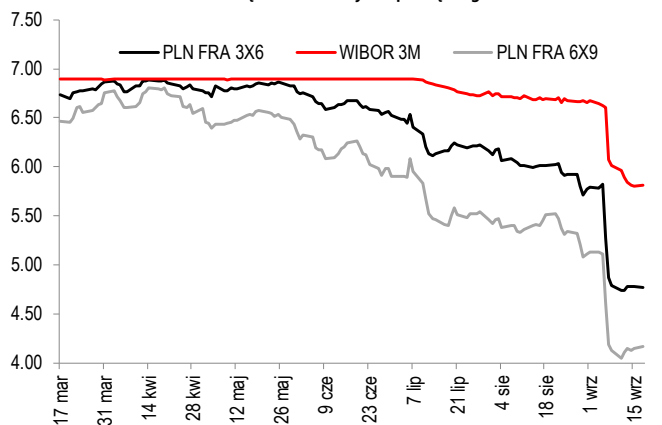
**Kurs złotego**



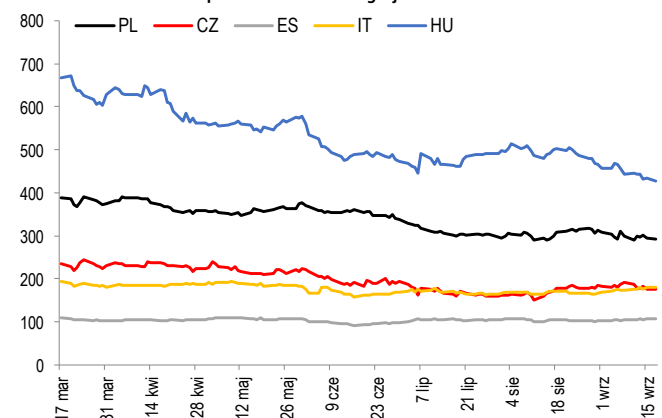
**Rentowności obligacji skarbowych**



**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		
<b>PIĄTEK (15 września)</b>							
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
<b>PONIEDZIAŁEK (18 września)</b>							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VIII	% r/r	10,1	10,0	10,0
<b>WTOREK (19 września)</b>							
11:00	EZ	HICP	VIII	% r/r	5,3	-	5,3
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VIII	% m/m	-0,8	-	3,9
<b>ŚRODA (20 września)</b>							
10:00	PL	Zatrudnienie	VIII	% r/r	0,1	0,1	0,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,1	-1,4	-2,7
10:00	PL	PPI	VIII	% r/r	-3,0	-2,9	-1,7
10:00	PL	Płace	VIII	% r/r	11,8	11,8	10,4
20:00	US	Decyzja FOMC	IX	%	5,50	-	5,50
<b>CZWARTEK (21 września)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	% r/r	1,0	-0,4	1,1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	-3,5	-4,5	-4,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16.09.2023	tys.	225	-	220
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,7	-	-2,2
<b>PIĄTEK (22 września)</b>							
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	8,0

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