

Codziennik

Inflacja CPI zbliży się do 5%

Dziś wrześniowa stopa inflacji CPI

Wskaźnik ESI pokazał poprawę koniunktury we wrześniu

Kilka lat wzrostu długu do PKB wg nowej rządowej strategii zarządzania długiem

Stabilizacja na rynku walutowym, spadki rentowności

Dzisiaj zostanie opublikowany szybki szacunek inflacji CPI we wrześniu. Spodziewamy się, że jej stopa istotnie wzrośnie, z 4,3% r/r do 4,8% r/r, do czego w znacznej mierze przyczynił się efekt bazy, wywołany zeszłorocznym rozszerzeniem uprawnień do darmowych leków czy promocją na jednej z większych platform streamingowych. Prognozy rynkowe są skoncentrowane w przedziale 4,8-5,0% r/r, a ich mediana to 4,9% r/r. Dane o inflacji we wrześniu zostaną opublikowane również w Niemczech. Poza tym, w nocy zostały opublikowane zostały wrześniowe odczyty chińskich indeksów PMI – te usługowe wskazały na osłabienie koniunktury w pobliżu neutralnego poziomu 50 pkt, a te przemysłowe znalazły się lekko poniżej neutralnego poziomu. W weekend Chiny odstąpiły kolejne działania w ramach pakietu stymulacyjnego: sześć głównych banków komercyjnych pod kontrolą państwa zapowiedziało obniżenie w ciągu miesiąca kosztów kredytu hipotecznego.

Wskaźnik ESI mierzący nastroje gospodarcze w Polsce wzrósł we wrześniu do 102,1 pkt z 100,1 pkt w sierpniu. Wzrost wskaźnika był zastugą poprawy indeksu nastrojów w przetwórstwie przemysłowym i wśród konsumentów o odpowiednio 0,7 pkt do -15,9 pkt i o 2,5 pkt do 1,0 pkt. Mocny wzrost indeksu nastrojów konsumenckich sugeruje, że jego nagłe osłabienie w sumie o 5,0 pkt w ciągu dwóch poprzednich miesięcy było jedynie przejściowe, zgodnie z naszymi przypuszczeniami. Spośród pozostałych wskaźników sektorowych, indeksy nastrojów w budownictwie i usługach zarejestrowały jedynie minimalne zmiany, o odpowiednio +0,1 pkt i -0,1 pkt, a indeks nastrojów w handlu detalicznym spadł o 1,1 pkt i powrócił do ujemnych wartości po raz pierwszy w tym miesiącu na poziomie 0,0 pkt.

Poziom sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto według przewidywanego wykonania budżetu na 2024 r. wynosi około 98%, podał PAP Biznes za Ministerstwem Finansów. Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto według ustawy budżetowej wynosi ok. 93%.

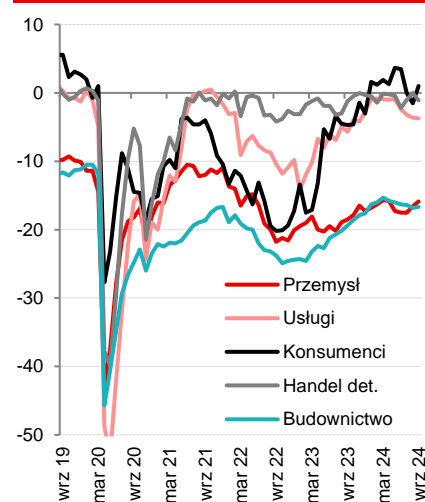
Rząd przyjął w sobotę poprawki do projektu ustawy budżetowej na 2025 r. Główne liczby, dotyczące dochodów i wydatków ogółem, nie uległy istotnym zmianom. Doszło jednak do przesunięć środków, w tym w zakresie rezerw (rezerwa dot. klęsk żywotowych zwiększona o 1 mld zł do 3,2 mld zł). Wydatki na mieszkalnictwo zwiększono o 0,4 mld zł do 4,7 mld zł a wydatki inwestycyjne sądów okrojono o 0,3 mld zł. Minister Finansów Andrzej Domański powiedział, że nie ma jeszcze decyzji o nowelizacji tegorocznego budżetu, ale jej prawdopodobieństwo wyraźnie wzrosło wskutek powodzi.

Rząd przyjął strategię zarządzania długiem sektora finansów publicznych na lata 2025-2028. O ile dług w definicji krajowej ma pozostać w tym okresie poniżej prognozy ostrożnościowego 55% PKB z ustawy o finansach publicznych to dług sektora finansów publicznych (wg unijnej definicji) w latach 2026-2028 ma pozostawać powyżej 60% PKB. Poziom długu na koniec 2025 r. jest za to niższy niż w projekcie ustawy budżetowej (58,4% PKB w miejsce 59,8% PKB). Dokument dopuszcza przejściowe odchylenia w udziale długu w walutach obcych od celu 25%.

Stabilizacja na rynku walutowym. Koniec ubiegłego tygodnia stał pod znakiem dość dobrych nastrojów na rynku akcji na sesji europejskiej przy mieszanych wynikach sesji w USA. Na rynku walutowym notowano niewielkie zmiany zarówno w przypadku złotego, innych walut regionu, czy kursu EURUSD, który utrzymywał się w pobliżu 1,116. Napięcia na Bliskim Wschodzie przełożyły się na wzrosty na rynku ropy, ale nie wpłynęły istotnie na apetyt na ryzyko i nie przeszkodziły wzrostom na wybranych azjatyckich rynkach akcji. Zakładamy utrzymanie niewielkiego zakresu zmian kursu EURPLN w tym tygodniu. Złotego mogą ewentualnie wesprzeć małe gotębie wypowiedzi prezesa NBP, a sporo będzie zależeć od danych o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA. Wobec tego, że zarówno korona jak i forint są blisko istotnych poziomów oporu zakładamy, że krótkoterminowy potencjał do dalszych spadków tych walut nie jest duży.

Stopy rynkowe spadły o kilka punktów bazowych w kraju i na rynkach bazowych. W tym tygodniu zakładamy stabilizację stawek rynkowych. Mało gotębi wydzwięk komunikacji ze strony RPP sprzyjały ograniczeniu zakresu ruchu spadkowego. Z drugiej strony oczekujemy, że inflacja może okazać się niższa od konsensusu rynkowego, więc oddziaływałoby to w kierunku nieco niższych stawek swap. Spready kredytowe obniżyły się już do niskich poziomów, ale październik będzie stał pod znakiem znacznej ujemnej emisji netto obligacji skarbowych, co może ograniczać pole do korekty w górę. Ta może przyjść nieco później wobec znacznych emisji w przyszłym roku.

Wskaźniki ESI, pkt



Źródło: Eurostat, 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	4.2685	CZKPLN	0.1693
USDPLN	3.8232	HUFPLN*	1.0660
EURUSD	1.1163	RUBPLN	0.0410
CHFPLN	4.5443	NOKPLN	0.3637
GBPPLN	5.1192	DKKPLN	0.5718
USDCNY	7.0136	SEKPLN	0.3780

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27.09.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2698	4.2795	4.2722	4.2719	4.2761
USDPLN	3.8119	3.8443	3.8285	3.8286	3.8368
EURUSD	1.1123	1.1202	1.1164	1.1158	-

Rynek stopy procentowej 27.09.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.66	-16
WS0429 (5L)	4.89	-6
DS1033 (10L)	5.28	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.50	0	4.03	-7	2.62	-5
2L	4.83	-2	3.61	-8	2.31	0
3L	4.48	-3	3.49	-9	2.23	-5
4L	4.36	-4	3.47	-6	2.22	-5
5L	4.33	-4	3.46	-6	2.23	-6
8L	4.39	-4	3.52	-5	2.30	-6
10L	4.46	-4	3.56	-4	2.36	-5

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.22	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.74	23
T/N	5.78	0
SW	5.83	0
1M	5.84	4
3M	5.85	0
6M	5.85	0
1Y	5.77	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.83	0
3x6	5.74	1
6x9	5.35	0
9x12	4.66	-2
3x9	5.69	1
6x12	5.26	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

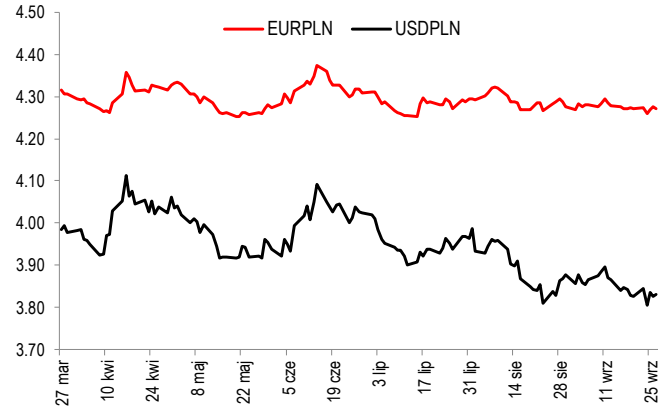
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	314	-3
Francja	17	0	79	-1
Węgry	128	0	407	0
Hiszpania	36	0	79	0
Włochy	26	0	132	1
Portugalia	23	0	57	0
Irlandia	14	0	36	-2
Niemcy	6	0	-	-

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

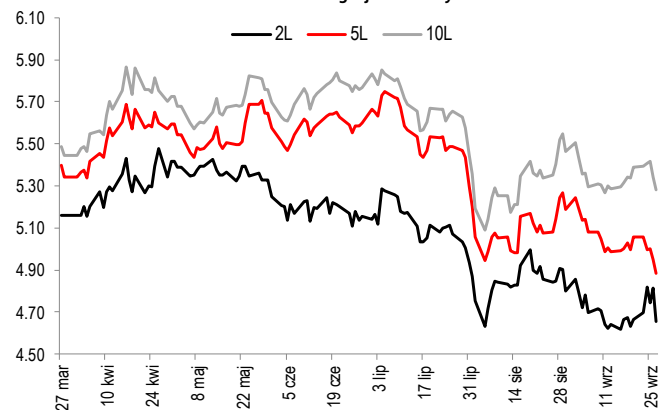
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

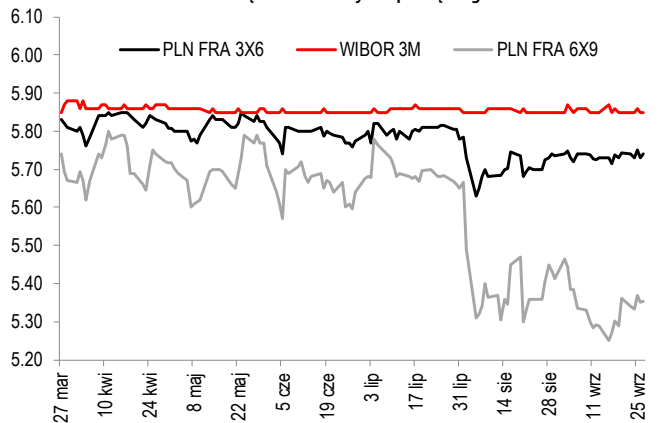
Kurs złotego



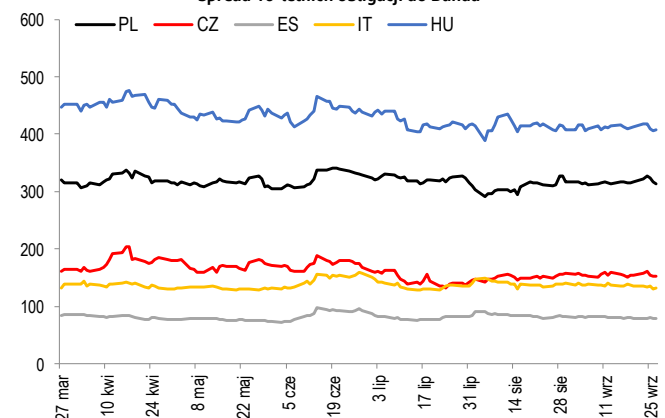
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 września)								
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	96,5	-	96,2	96,5
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,2	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,4	-	0,2	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,1	-	0,1	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	69,3	-	70,1	67,9
PONIEDZIAŁEK (30 września)								
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	51,6	-	50,3	51,6
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	4,9	4,8	-	4,3
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	1,8	-	-	-0,2
WTOREK (1 października)								
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,6	-	-	0,6
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	47,3	-	-	47,8
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	40,3	-	-	40,3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	44,8	-	-	44,8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	1,9	-	-	2,2
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	47,0	-	-	47,2
ŚRODA (2 października)								
	PL	Decyzja RPP	X	%	5,75	5,75	-	5,75
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,4	-	-	6,4
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	120	-	-	99
CZWARTEK (3 października)								
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	50,6	-	-	50,6
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	50,5	-	-	50,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-	218
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	51,5	-	-	51,5
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	-2,6	-	-	0,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,1	-	-	5,0
PIĄTEK (4 października)								
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,8	-	-	-6,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	130	-	-	142
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,2	-	-	4,2

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