

Codziennik

Dzień pod znakiem inflacji

Dziś wrześniową inflację opublikują USA, Węgry i Czechy
Niemiecki rząd rewiduje prognozy wzrostu PKB w dół
Premier zapowiada strategię migracyjną
Minutes FOMC wskazały, że spadek inflacji i ryzyka dla rynku pracy stały za obniżką o 50 pb
Nieco mocniejszy złoty, stabilizacja na rynku stopy procentowej

Dzisiaj poznamy wrześniowy poziom inflacji w USA. Wg konsensusu rynkowego wykonała kolejny krok w stronę celu 2%, schodząc z 2,5% r/r do 2,3%. Spadek trwa od marca (lokalny szczyt na 3,5% r/r), przy czym dopiero we wrześniu Fed uznał, że postęp w realizacji celu był dostateczny, żeby można było przejść do obniżek stóp. Inflacja bazowa CPI mogła pozostać we wrześniu w USA na 3,2% r/r. Jest to też jej poziom z lipca. Dane o CPI pokażą też dziś Czechy, gdzie rynek liczy się z podejściem z 2,2% r/r do 2,4% (przy celu banku centralnego określonym na 2%). Poza tym, dane inflacyjne zdążyły już pokazać Węgry (spadek do 3,0% r/r z 3,4% wobec oczekiwanych 3,1% przy celu określonym na 3%). Opublikowane dane o sprzedaży detalicznej z Niemiec za sierpień pokazały wzrost o 1,6% m/m wobec oczekiwanego wzrostu o 0,1%. Pojawia się dziś też cotygodniowe dane o nowych bezrobotnych w USA, jednak zważywszy na wyraźne zaskoczenie po mocniejszej stronie raportem o amerykańskim rynku pracy w ubiegły piątek, nawet wysoki odczyt może przejść na rynku bez echa. Czytanie projektu budżetu na 2025 r. będzie kontynuowane w trakcie dzisiejszych obrad Sejmu.

Protokół z wrześniowego posiedzenia FOMC nie zawierał istotnych niespodzianek i sugerował, że poprawa perspektyw inflacyjnych była wystarczającym uzasadnieniem do rozpoczęcia cyklu obniżek. Większość członków Rady Fed zdecydowała o ruchu o 50 pb, ale część głosujących preferowała ruch o 25 pb. Większość uczestników posiedzenia zgodziła się, że ryzyko dla inflacji zmniejszyło się, a ryzyko dla rynku pracy wzrosło. Część głosujących uważała, że zbyt mała obniżka stóp mogłaby doprowadzić do zbyt dużego spowolnienia aktywności. Zdaniem FOMC prawdopodobnie właściwe będzie przejście na bardziej neutralne stanowisko w polityce monetarnej w miarę upływu czasu jeśli inflacja będzie dalej stopniowo spadać, a kolejne ruchy nie muszą być w tej samej skali.

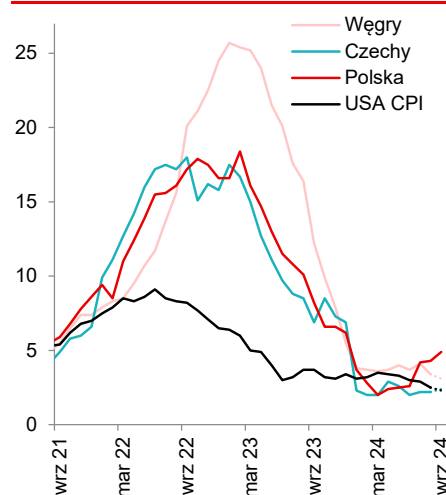
Rząd Niemiec zrewidował w dół prognozy wzrostu PKB za 2024 r. do -0,2% r/r z +0,3% po spadku o 0,3% w 2023 r. W przypadku realizacji takiego scenariusza byłby to drugi przypadek spadku PKB w dwóch kolejnych latach od 1990 r. (poprzednio w latach 2002-2003), a Niemcy byłby jedynym z krajów G7 z ujemną dynamiką wzrostu w tym roku. Prognoza rządu niemieckiego zakłada opóźnione przyspieszenie z wzrostem o 1,1% w 2025 r. (wobec 1% oczekiwanych wcześniej) i 1,6% w 2026 r.

Premier D. Tusk zapowiedział, że w sobotę ogłosi wieloletnią strategię migracyjną Polski. Będzie to strategia, która będzie poza programem walki z nielegalną imigracją, będzie zawierała plan nowoczesnej polityki migracyjnej na kolejne lata. Ta strategia będzie także propozycją wobec całej Unii Europejskiej.

Lekkie odreagowanie złotego. Na wczorajszej sesji giełdowej przeważały pozytywne nastroje zarówno w Europie jak za oceanem gdzie SP500 zanotował nowy rekord. Towarzyszyło temu mieszane zachowanie walut gospodarek wschodzących z lekkim umocnieniem złotego drugą sesję z rzędu do ok. 4,289, marginalna zmiana forinta i niewielkie osłabienie korony. Towarzyszyło temu dalsze umocnienie dolara do euro, czemu sprzyjał wzrost rentowności amerykańskich Treasuries. Rynki wyczekują już przyszytygodniowego posiedzenia EBC. Prezes banku centralnego Francji F. Villeroy de Galhau powiedział, że EBC bardzo prawdopodobnie obniży stopy procentowe w przyszłym tygodniu. W wywiadzie dla FT członek Rady EBC Y. Stournaras powiedział, że popiera dwie obniżki stóp procentowych w tym roku.

Stabilizacja na rynku stopy procentowej. Niewielkie zmiany stawek rynkowych były notowane drugą sesję z rzędu. FRA i rentowności obligacji niemal się nie zmieniły, a stawki swap wzrosły o ok. 1-2 pb. Na rynkach bazowych rentowności rosły o kilka punktów bazowych w tym mocniej dla amerykańskich Treasuries w oczekiwaniu na minutes Fed. Na aukcji resort finansów sprzedał obligacje za ok. 10 mld zł przy popycie ok. 12,3 mld zł. Najwięcej sprzedano obligacji 5-letnich PS0729 i 10-letnich DS0134 i dla nich bid-to-cover był względnie najwyższy w okolicach 1,30. MF w ramach sprzedaży dodatkowej sprzedało pięć serii obligacji za 931,6 mln zł. Po przetargu sprzedaży obligacji i sprzedaży dodatkowej stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2024 r. wg ustawy budżetowej wynosi ok. 96%. Uwzględniając przewidywane wykonanie 2024 roku założone w projekcie ustawy budżetowej na rok 2025, tegoroczne potrzeby zostały już w całości sfinansowane.

Inflacja CPI w wybranych krajach, % r/r



Wartości za wrzesień 2024 r. to mediany prognoz wg serwisu Bloomberg a dla Polski wstępny szacunek GUS
Źródło: Bloomberg, 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	4.2954	CZKPLN	0.1692
USDPLN	3.9252	HUFPLN*	1.0668
EURUSD	1.0940	RUBPLN	0.0404
CHFPLN	4.5651	NOKPLN	0.3643
GBPPLN	5.1322	DKKPLN	0.5758
USDCNY	7.0692	SEKPLN	0.3776

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

09/10/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2902	4.3099	4.3002	4.2939	4.3026
USDPLN	3.9110	3.9356	3.9226	3.9208	3.9266
EURUSD	1.0939	1.0976	1.0963	1.0951	-

Rynek stopy procentowej

09/10/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.90	-12
WS0429 (5L)	5.18	0
DS1033 (10L)	5.50	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.60	1	4.43	5	2.73	1
2L	5.12	3	4.10	6	2.48	3
3L	4.82	1	3.97	7	2.42	3
4L	4.73	1	3.90	6	2.41	3
5L	4.71	1	3.87	8	2.41	3
8L	4.75	2	3.84	4	2.45	2
10L	4.80	2	3.88	6	2.49	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.71	-4
T/N	5.79	-1
SW	5.84	0
1M	5.78	3
3M	5.86	1
6M	5.85	0
1Y	5.75	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	0
3x6	5.74	-1
6x9	5.43	1
9x12	4.91	1
3x9	5.71	-1
6x12	5.37	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

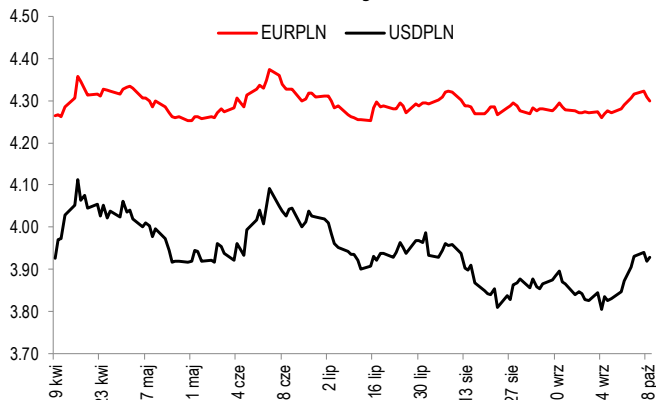
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	2	324	0
Francja	17	0	77	0
Węgry	132	4	415	-14
Hiszpania	35	1	76	1
Włochy	26	1	131	0
Portugalia	22	1	52	0
Irlandia	12	0	37	1
Niemcy	6	0	-	-

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

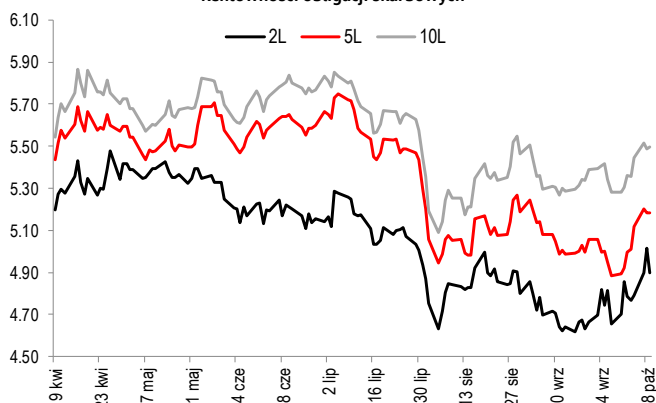
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

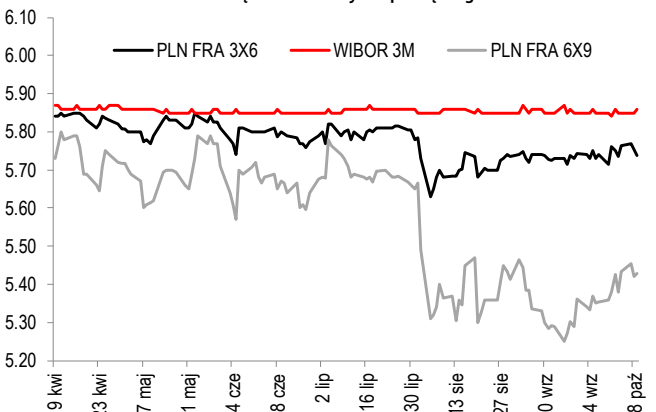
Kurs złotego



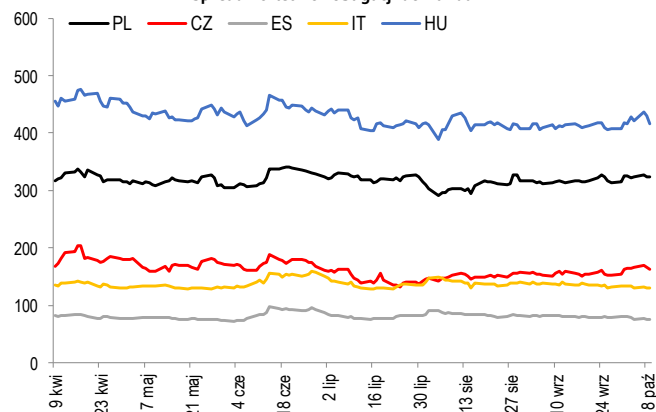
Rentowności obligacji skarbowych



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 (4 października)								
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,8	-	-4,1	-6,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	150	-	254	159
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,2	-	4,1	4,2
PONIEDZIAŁEK (7 października)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	-2,0	-	-5.8	2,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VIII	% r/r	-2,2	-	-1,5	7,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,2	-	0,2	0,0
WTOREK (8 października)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VIII	% m/m	0,8	-	2,9	-2,4
ŚRODA (9 października)								
08:00	DE	Eksport	VIII	% m/m	-1,0	-	1,3	1,9
20:00	US	Minutes FOMC	IX					
CZWARTEK (10 października)								
08:30	HU	Inflacja	IX	% r/r	3,1	-	3,0	3,4
09:00	CZ	Inflacja	IX	% r/r	2,4	-	-	2,2
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,1	-	-	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	230	-	-	225
PIĄTEK (11 października)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	-0,2	-	-	-0,1
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	70,3	-	-	70,1

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