

Codziennik

Inflacja bazowa najniżej od ponad pięciu lat

Dziś dane z USA o rozpoczętych budowlach domów
USA mają pomóc w gwarancjach bezpieczeństwa dla Ukrainy
Inflacja bazowa spadła w lipcu do 3,3% r/r
Niewielkie zmiany na rynku walutowym i na rynku długu

Dziś w USA zostaną opublikowane dane o liczbie budów domów rozpoczętych w lipcu. Poza tym, w kalendarzu ekonomicznym nie są przewidziane inne istotne publikacje. W ciągu dnia ma się odbyć wideokonferencja przywódców państw UE, której celem będzie omówienie poniedziałkowych spotkań na temat Ukrainy w Waszyngtonie.

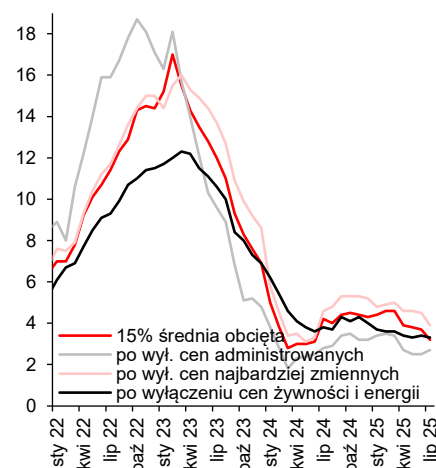
Po wczorajszych spotkaniach w Białym Domu poinformowano, że prezydent USA pomoże w zorganizowaniu dwustronnego spotkania przywódców Rosji i Ukrainy w ciągu dwóch tygodni, a następnie spotkania trójkrotnego, w którym weźmie też udział Donald Trump. USA mają też pomóc w zorganizowaniu europejskich gwarancji bezpieczeństwa dla Ukrainy, na które wg Donalda Trumpa zgodził się Władimir Putin.

W lipcu główna miara inflacji bazowej, czyli inflacja po wyłączeniu cen żywności i energii, spadła do 3,3% r/r z 3,4% r/r w czerwcu, najniżej od stycznia 2020 r., zgodnie z medianą oczekiwań rynkowych. Nasze szacunki oparte na pełnych danych o inflacji CPI wskazywały, że spadek inflacji bazowej do 3,3% r/r był niemal równie prawdopodobny jak jej stabilizacja na 3,4% r/r. W porównaniu miesiąc do miesiąca, poziom cen bazowych wzrósł o 0,3%. Lipiec był już czwartym miesiącem z rzędu, w którym inflacja bazowa utrzymywała się w wąskim przedziale 3,3–3,4% r/r. Następny, sierpniowy odczyt powinien znaleźć się już poniżej tego przedziału, lecz w grudniu może dojść do przejściowego wzrostu powyżej 3,5% r/r. Sądzymy, że w 2026 r. inflacja bazowa powinna pozostawać stabilna w pobliżu 3% r/r. Lipcowe odczyty alternatywnych miar inflacji bazowej miały mieszany wydźwięk: inflacji po wyłączeniu cen administrowanych wzrosła z 2,5% r/r do 2,7% r/r, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych spadła z 4,5% r/r do 3,9% r/r, a tzw. 15-procentowa średnia obciąża spadła z 3,7% r/r do 3,2% r/r.

Kurs EURPLN rozpoczął tydzień spadkiem o około 0,2% względem swojego piątkowego zamknięcia, tj. z około 4,257 lekko poniżej 4,250. Węgierski forint i czeska korona radziły sobie nieco gorzej niż polski złoty, kończąc sesję bez większych zmian wobec piątku. Równoległe miało miejsce umocnienie dolara do euro o około 0,2%, które sprowadziło kurs EURUSD z około 1,170 do około 1,167. Dość optymistyczne relacje po wczorajszym spotkaniu Trump-Zetenski z udziałem przedstawicieli krajów europejskich dały impuls do dalszego umocnienia złotego, w efekcie czego dziś rano EURPLN jest blisko 4,245 i niewykluczone, że dzisiejsza sesja przyniesie dalszą aprecjację krajowej waluty.

Polskie stawki rynku pieniężnego uległy w poniedziałek niewielkim wzrostom, równym 3-4 pb w przypadku stóp IRS i 2-4 pb w przypadku stawek FRA. Rentowności krajowych obligacji odnotowały wzrosty podobnego rozmiaru, równe 3-4 pb. Zmiany rentowności na rynkach bazowych były trochę mniejsze – w Niemczech rentowności spadły o 0-2 pb, a w USA wzrosły o około 1 pb na całej długości krzywej.

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
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2415	CZKPLN	0,1737
USDPLN	3,6337	HUFPLN*	1,0639
EURUSD	1,1672	RONPLN	0,8388
CHFPLN	4,5104	NOKPLN	0,3579
GBPPLN	4,9554	DKKPLN	0,5708
USDCNY	7,1817	SEKPLN	0,3816

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18.08.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2443	4,2612	4,2572	4,2460	4,2558
USDPLN	3,6332	3,6488	3,6360	3,6394	3,6434
EURUSD	1,1659	1,1708	1,1707	1,1667	-

Rynek stopy procentowej

18.08.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4,26	4
PS0730 (5L)	4,85	6
DS1034 (10L)	5,44	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,32	2	4,12	1	2,09	-1
2L	4,07	3	3,80	2	2,10	-1
3L	4,01	3	3,71	3	2,19	-1
4L	4,03	4	3,71	1	2,28	-2
5L	4,09	4	3,76	1	2,36	-3
8L	4,31	5	3,96	2	2,58	-3
10L	4,46	4	4,07	1	2,70	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,15	6
T/N	5,08	0
SW	5,08	0
1M	4,99	0
3M	4,88	0
6M	4,73	-1
1Y	4,56	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4,63	-2
3x6	4,38	2
6x9	4,03	3
9x12	3,72	3
3x9	4,25	2
6x12	3,93	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

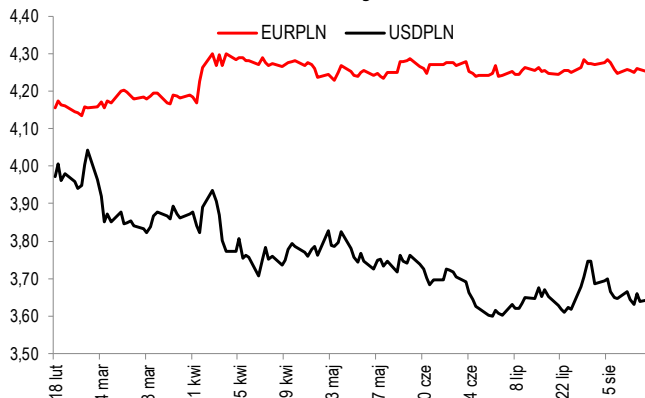
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	266	5
Francja	16	0	69	1
Węgry	108	0	427	3
Hiszpania	26	0	56	0
Włochy	17	0	82	9
Portugalia	15	0	40	0
Irlandia	12	0	23	-2
Niemcy	5	0	-	-

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

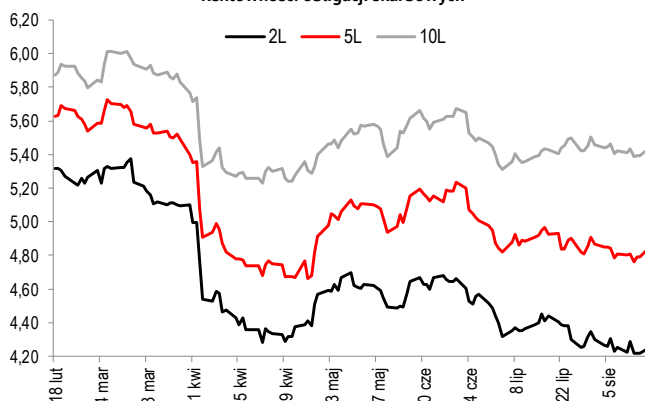
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

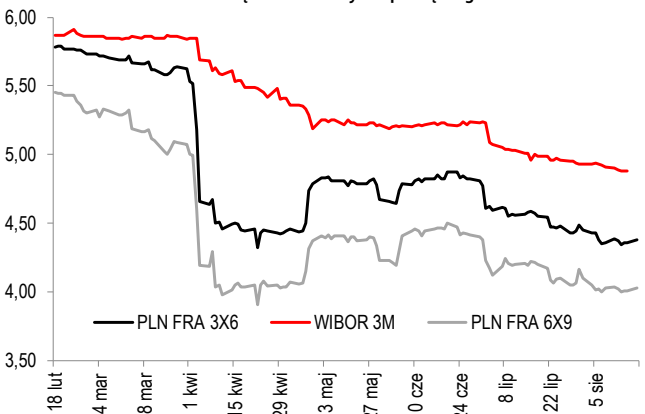
Kurs złotego



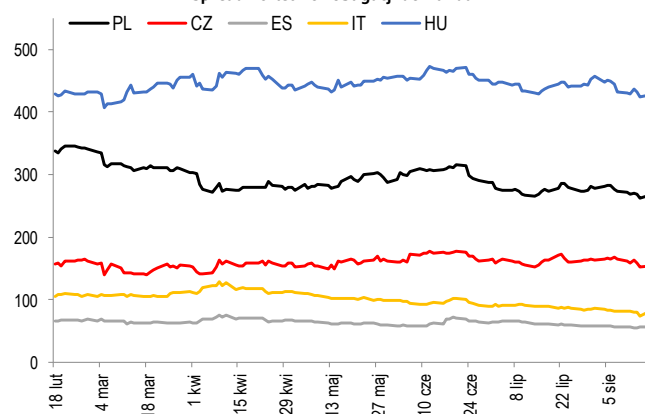
Rentowności obligacji skarbowych



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		
CZWARTEK (14 sierpnia)							
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	3,1	3,1	3,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,4	-	1,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	-1,0	-	-1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	224
PIĄTEK (15 sierpnia)							
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,6	-	0,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,0	-	-0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	62,0	-	58,6
PONIEDZIAŁEK (18 sierpnia)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	3,3	3,4	3,3
WTOREK (19 sierpnia)							
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	-1,6	-	-
ŚRODA (20 sierpnia)							
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	2,0	-	-
20:00	US	Minutes FOMC	VII				2,0
CZWARTEK (21 sierpnia)							
09:30	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	48,8	-	-
09:30	DE	PMI usługi	VIII	pkt	50,5	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	49,5	-	-
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	50,8	-	-
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	-0,8	-0,8	-
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	8,6	8,5	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	1,6	0,9	-
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	1,4	0,4	-
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	-1,4	-1,4	-
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	-0,3	-	-
PIĄTEK (22 sierpnia)							
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,4	-	-

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