

Tygodnik ekonomiczny

Inflacja wraca powyżej 3%?

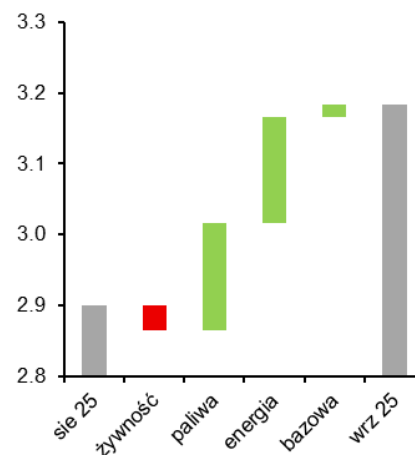
Co w gospodarce:

- Przetom września i października nie będzie obfitował w wydarzenia krajowe. W lokalnym kalendarzu tylko dwie publikacje danych: wstępne dane o wrześniowej inflacji (wtorek) i przemysłowy indeks PMI (środa).
- Spodziewamy się wzrostu dynamiki CPI do 3,2% r/r** (z poziomu 2,9% zanotowanego w sierpniu), co jest najwyższą prognozą w ankiecie Bloomberg (gdzie mediana wynosi 3,0%, a zakres wskazań pozostałych analityków to 2,8-3,1% r/r). Wg nas będzie to m.in. efekt wyraźnego wzrostu kosztów ciepła po wygaśnięciu latem ustawowego ograniczenia opłat z tym związanych. Nasze szacunki wskazują, że podwyżki opłat za ciepło mogą we wrześniu dodać do CPI ok 0,16 pkt. proc. Gdyby tak było, wzmocniłoby to nasze przekonanie, że Rada Polityki Pieniężnej wstrzyma się z kolejną obniżką stóp procentowych do listopada, pomimo słabszych od prognoz danych o płacach i aktywności gospodarczej w sierpniu.
- W przypadku PMI spodziewamy się stabilizacji indeksu na poziomie 46,6 pkt** (mediana rynkowa to 47,0), co jest niejako wypadkową pomiędzy dalszą lekką poprawą nastrojów w przemyśle, sygnalizowaną przez badanie koniunktury GUS, a ponownym spadkiem wstępnych przemysłowych indeksów PMI w Europie Zachodniej.
- We wtorek mija termin przestania do Sejmu przez rząd projektu ustawy budżetowej. W zasadzie nie powinno to już budzić emocji, jako że kształt ustawy raczej nie będzie istotnie odbiegał od wstępnego projektu budżetu, który poznaliśmy w końcu sierpnia. Gdyby jednak rząd uwzględnił w projekcie pomniejszenie pożyczkowej części KPO o 21,5 mld zł, poprawiłoby to planowane potrzeby pożyczkowe o ok. 0,5% PKB.
- Za granicą pojawi się sporo indeksów koniunktury i nastrojów, m.in. finalne odczyty PMI w przemyśle i usługach, europejskie indeksy ESI, nastroje amerykańskich konsumentów wg Conference Board, plus dane inflacyjne w krajach europejskich, a na zakończenie tygodnia comiesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy. Poprzednie zaskakująco słabe dane o zatrudnieniu w USA nakreśliły oczekiwania na obniżki stóp przez Fed i w tym kontekście też inwestorzy będą patrzyli na kolejną publikację.
- Nad USA wisi też widmo paraliżu administracji rządowej** od 1 października (tzw. government shutdown) jeśli do tego czasu nie uda się uchwalić przepisów zapewniających dalsze finansowanie administracji. Wg mediów Białe Białe zwrócił się do agencji federalnych o przygotowanie planu masowych zwolnień na wypadek utraty finansowania.

Co na rynkach:

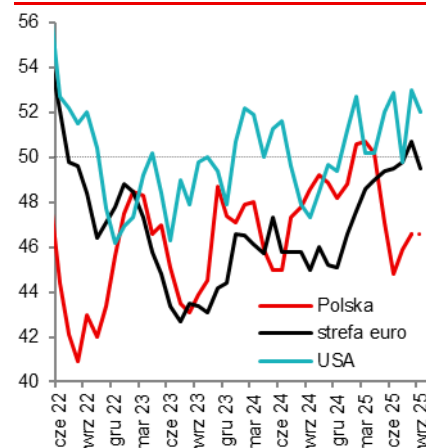
- Na rynku walutowym nadal poruszamy się w wąskim przedziale zmienności, ale kierunkowo ostatnie dni przyniosły lekką zmianę trendu w regionie CEE: EURPLN i EURCZK wzrosły od poprzedniego piątku o 0,23%, EURHUF o 0,35%. Wydaje się, że miało to związek z obawami o to, że powtarzające się incydenty „przygraniczne” z udziałem Rosji mogą w pewnym momencie wyeskalować w wydarzenie większego kalibru. Zakładamy, że głównym ograniczeniem dla EURPLN pozostanie 4,28. **Jeśli potwierdzi się nasza prognoza CPI, to od połowy tygodnia złoty teoretycznie mógłby zyskać** wraz z korektą oczekiwań na obniżki stóp przez RPP – o ile na przeszkodzie temu nie stanie ogólny wzrost awersji do ryzyka wygenerowany przez paraliż amerykańskiej administracji.
- Odczyt inflacyjny powinien być też istotny dla rynku stopy i obstawiamy ruch w górę na krótkim końcu krzywych dochodowości po publikacji danych o inflacji we wtorek.

Stopa inflacji: zmiana wrześnień vs sierpień wg prognozy Santander, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Indeksy PMI w przemyśle, pkt.

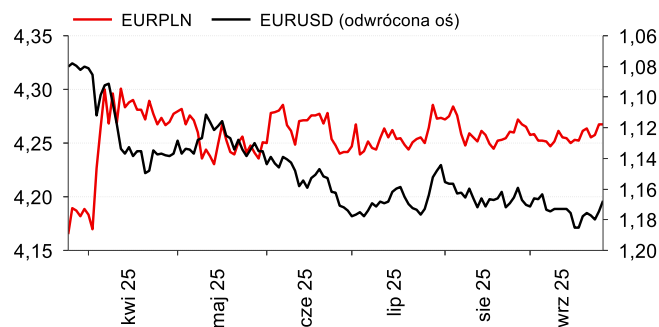


Źródło: S&P Global, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

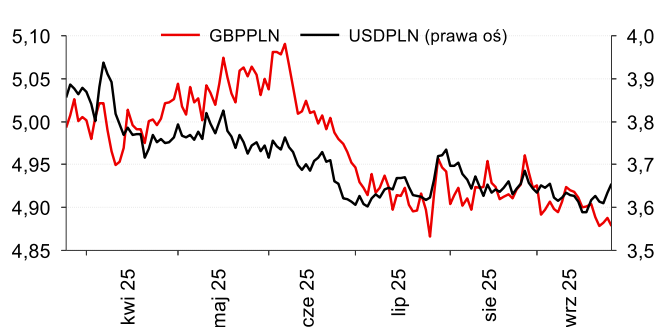
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



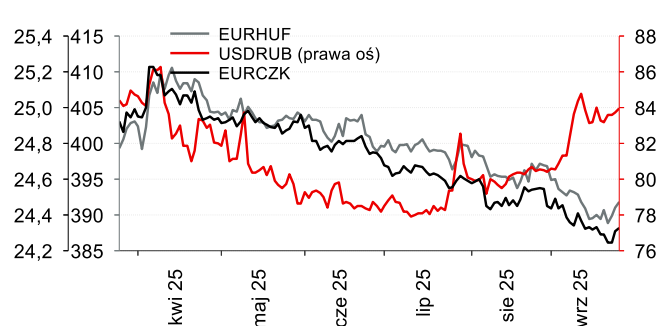
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



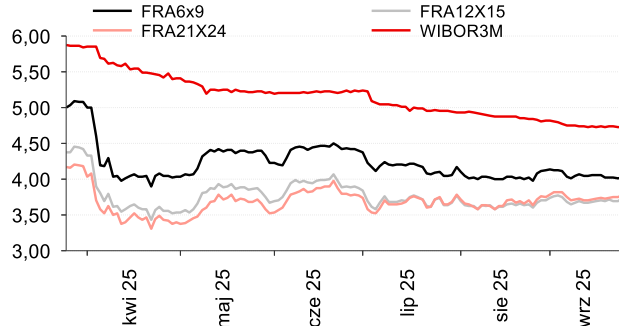
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



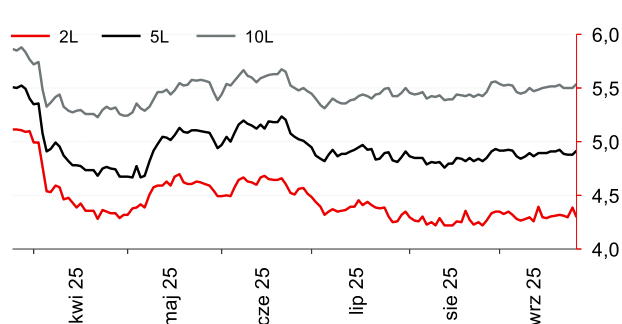
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



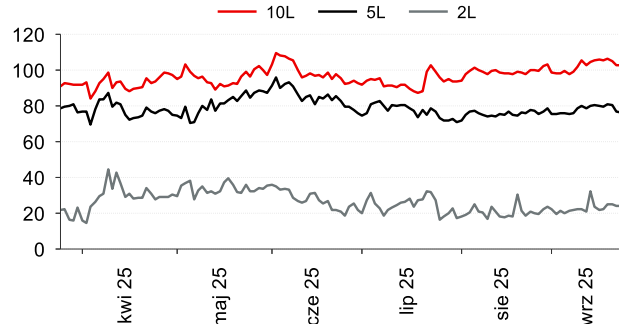
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



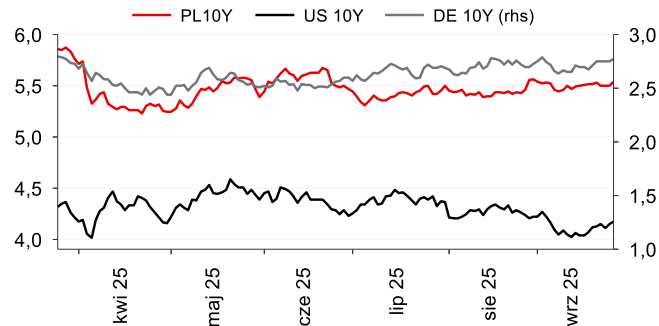
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



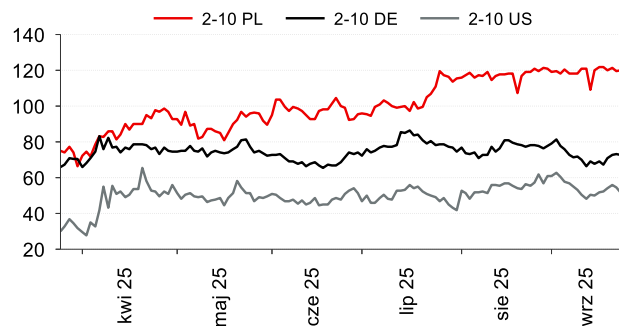
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (29 września)							
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	95,2	-	95,7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,1	-	-0,4
WTOREK (30 września)							
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	52,3	-	53,0
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VIII	% m/m	0,5	-	-0,9
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,6	-	2,4
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	3,0	3,2	2,9
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,1	-	0,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IX	pkt	95,8	-	97,4
ŚRODA (1 października)							
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	47,0	46,6	46,6
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48,5	-	49,8
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	49,5	-	50,7
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	2,3	-	2,1
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	50,0	-	54,0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	49,2	-	48,7
CZWARTEK (2 października)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,2	-	6,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	233	-	218
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0,3	-	2,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,1	-	-1,3
PIĄTEK (3 października)							
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	52,5	-	49,3
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	51,4	-	50,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	50	-	22
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,3	-	4,3
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	52,0	-	52,0

Źródło: Santander, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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