

# Codziennik

## Dzisiaj konferencja prezesa NBP

Dziś konferencja prezesa NBP

RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na 5,75%

Bilans wodny pogarsza się i rośnie zasięg suszy

Niewielkie umocnienie złotego, spadki rentowności w oczekiwaniu na obniżki stóp w USA

**Dzisiaj** odbędzie się konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego po wczorajszej decyzji RPP i być może przyniesie więcej wskazówek na temat dalszych działań Rady. Poza tym, zobaczymy dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro w lipcu i nowe informacje z rynku pracy w USA, w tym o zatrudnieniu w sektorze prywatnym w sierpniu i o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu. Z USA napłynęły też sierpniowy odczyt usługowego indeksu ISM. Opublikowane rano dane o zamówieniach przemysłowych w Niemczech okazały się lepsze od oczekiwań.

**Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian**, zgodnie z oczekiwaniami. Komunikat po posiedzeniu nie przyniósł wiele nowych informacji nt. perspektyw polityki pieniężnej. Jedyną istotną zmianą względem poprzedniego komunikatu jest stwierdzenie, że umocnienie kursu złotego ogranicza dynamikę cen konsumpcyjnych. W komunikacie podtrzymano, że inflacja przejściowo wzrośnie w najbliższych miesiącach, głównie z powodu cen energii, a następnie powróci do średniookresowego celu NBP. Ponownie stwierdzono też, że kolejne decyzje Rady będą zależne od danych. Czynnikiem ryzyka są wtórne efekty wyższych cen energii, polityka fiskalna i regulacyjna, a także sytuacja na rynku pracy. W komunikacie nie pojawił się komentarz dotyczący projektu budżetu na 2025 r., jako że RPP przygotowuje jego formalną ocenę dopiero po skierowaniu dokumentu do Sejmu.

**Członek zarządu NBP Paweł Szatamacha** ocenił podczas Forum Ekonomicznego w Karpaczu, że w najbliższych kwartałach inflacja CPI będzie oscylowała wokół poziomu 5% r/r. Według naszych prognoz inflacja może wzrosnąć do około 5% r/r już we wrześniu, a pod koniec roku znajdzie się w przedziale 5,0-5,5% r/r.

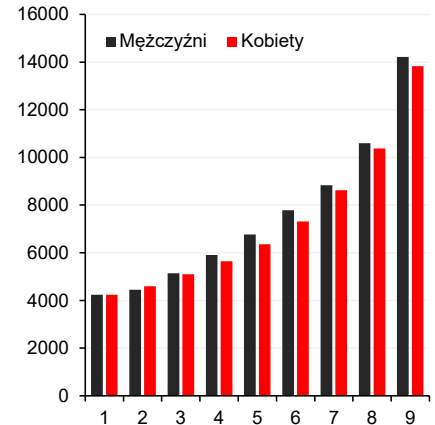
**GUS opublikował pierwsze wyniki badań rozkładu wynagrodzeń w gospodarce narodowej.** Wyniki dotyczą na razie pierwszych trzech miesięcy roku, ale obejmują szerszy zakres informacji niż inne publikowane dotychczas badania i zawierają dane o m.in. medianie wynagrodzeń czy jej różnicy w zależności od płci lub miejsca zamieszkania. Jak podano, w marcu mediana wynagrodzeń w gospodarce narodowej wyniosła 6549 zł i była o 23,9% niższa od poziomu przeciętnego wynagrodzenia. Wynagrodzenia otrzymywane przez 10% najniższej zarabiających nie przekraczały 4242 zł, a wynagrodzenia 10% najlepiej zarabiających wynosiły ponad 14016 zł. W lutym i styczniu mediana wynagrodzeń wynosiła odpowiednio 6427 zł i 5970 zł. W przedstawionych przez GUS przedziałach wynagrodzeń widoczne są różnice ze względu na płeć, zwykle z korzyścią dla mężczyzn. W marcu i lutym maksymalna różnica wynagrodzeń nie przekraczała 600 zł, ale w styczniu wyniosła aż 1790 zł. Skala różnic wynagrodzeń była zależna od sektora zatrudnienia, a jedynym sektorem, w którym we wszystkich trzech miesiącach mediana wynagrodzeń kobiet była wyraźnie wyższa od mediany wynagrodzeń mężczyzn było budownictwo (różnica wynosiła tam średnio 1300 zł). Z danych wynika też, że mediana wynagrodzeń rośnie wraz z wielkością zatrudniającego podmiotu, a także z wiekiem, aż do ukończenia 54 roku życia, po czym spada.

**Średnia wartość Klimatycznego Bilansu Wodnego pogorszyła się o 7 mm i spadła do -86 mm** w okresie od 1 lipca do 31 sierpnia. Jednocześnie zasięg występowania suszy rozszerzył się z 13 do 14 województw. Jak podano, susza nadal powoduje straty w wysokości przynajmniej 20% plonów osiąganym w przeciętnych wieloletnich warunkach pogodowych. Dalsze występowanie suszy może zwiększyć presję inflacyjną na ceny produktów spożywczych.

**Lekkie umocnienie złotego.** Wczoraj na rynkach akcji przeważały negatywne nastroje, zarówno na sesji europejskiej jak i amerykańskiej. Na rynku walutowym przy tracącym na wartości dolarze zachowanie walut gospodarek wschodzących było mieszane. Zyskiwały waluty regionu, w tym najmocniej czeska korona, do ok. 25 przy odrealizowaniu złotego do ok. 4,27 do euro. Dolar tracił do euro w związku z rosnącymi oczekiwaniami na większą obniżkę stóp we wrześniu niż standardowe 25 pb. Inwestorzy czekają na piątkowy raport z rynku pracy USA, który może być kluczowy dla wrześniowej decyzji Fed w sprawie stóp procentowych. Dziś istotne będą dane o liczbie nowych bezrobotnych i raport ADP. Wsparciem dla złotego mogłoby być dalsze osłabienie dolara w reakcji na dane z USA lub małe gotębi ton z RPP.

**Spadki rentowności kontynuowane.** Wczoraj spadkowa tendencja stóp rynkowych na krajowym rynku była kontynuowana. Stawki FRA spadały o 2-12 pb, IRS o 4-10 pb a rentowności obligacji o 7-14 pb. Ruch na krajowym rynku był pokłosiem tendencji na rynkach bazowych, gdzie rentowności spadały o ok. 6 pb w przypadku papierów niemieckich i ok. 8-12 pb dla papierów amerykańskich. Spadki rentowności na rynkach bazowych to efekt rosnących obaw o wzrost gospodarczy i wzrostu oczekiwań co do dalszej obniżki stóp przez Fed w kontekście gotębiego przekazu ze strony szefa Fed w ostatnim czasie czy ostatnio opublikowanych PMI/ISM, które były słabsze od oczekiwań zarówno dla USA jak i dla strefy euro. Zakładamy, że spadkowa tendencja na rynku krajowym może być zahamowana dziś przy okazji małego gotębie wypowiedzi prezesa NBP, chociażby w kontekście bardzo napiętego budżetu i wysokiego deficytu. Na dziś zaplanowano przetarg obligacji BGK.

### Decyle wynagrodzeń brutto w gospodarce narodowej z podziałem na płeć, zł



Źródło: GUS, 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 Biały 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luzziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2730	CZKPLN	0.1704
USDPLN	3.8547	HUFPLN*	1.0769
EURUSD	1.1084	RUBPLN	0.0431
CHFPLN	4.5578	NOKPLN	0.3623
GBPPLN	5.0703	DKKPLN	0.5727
USDCNY	7.0975	SEKPLN	0.3748

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 04/09/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2729	4.2826	4.2780	4.2748	4.2815
USDPLN	3.8525	3.8773	3.8707	3.8580	3.8738
EURUSD	1.1039	1.1094	1.1054	1.1080	-

### Rynek stopy procentowej 04/09/2024

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4.80	-6
WS0429 (5L)	5.20	-5
DS1033 (10L)	5.44	-7

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.64	0	4.47	-5	2.97	-2
2L	5.08	-4	3.92	-8	2.65	-4
3L	4.74	-4	3.74	0	2.52	-4
4L	4.61	-4	3.63	-8	2.48	-4
5L	4.56	-4	3.61	-5	2.46	-5
8L	4.59	-5	3.61	-7	2.48	-5
10L	4.64	-5	3.64	-7	2.51	-5

#### Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.04	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.67	-6
T/N	5.77	-1
SW	5.83	-1
1M	5.80	1
3M	5.86	-1
6M	5.85	0
1Y	5.84	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.83	0
3x6	5.75	1
6x9	5.45	-2
9x12	5.03	-3
3x9	5.70	1
6x12	5.37	-2

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

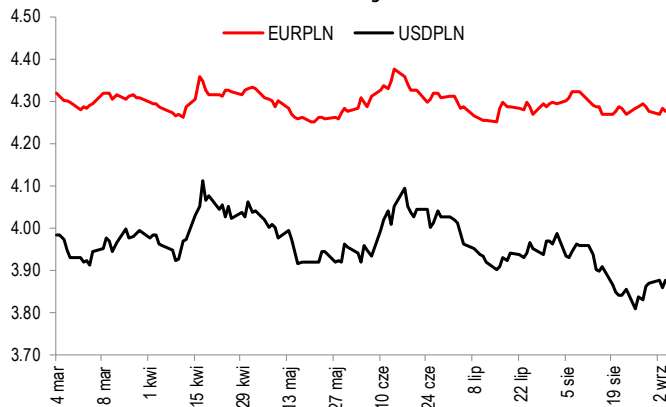
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	3	317	-1
Francja	16	1	70	-2
Węgry	128	6	407	0
Hiszpania	37	2	81	-2
Włochy	25	1	137	-4
Portugalia	24	1	59	-1
Irlandia	13	1	37	-1
Niemcy	6	0	-	-

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

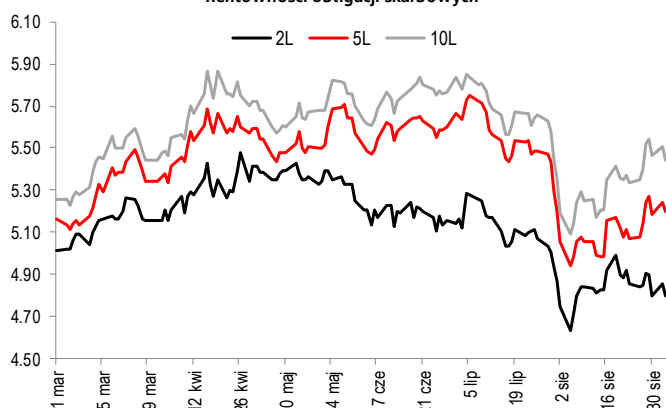
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

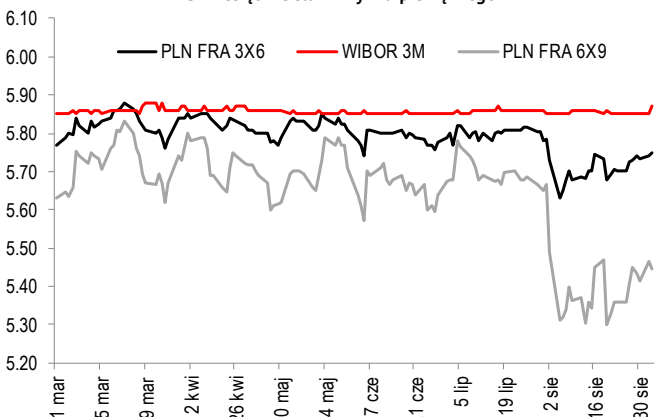
### Kurs złotego



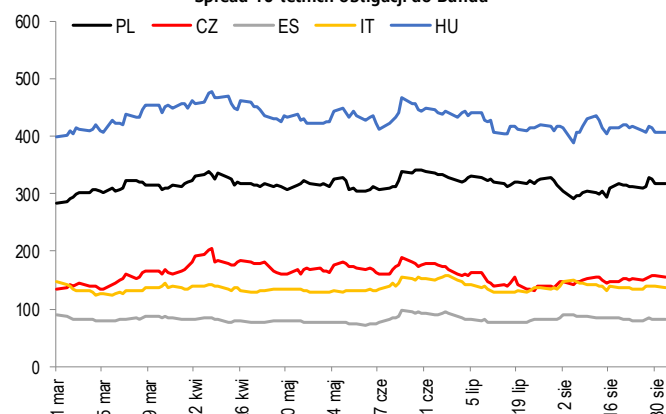
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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		
<b>PIĄTEK (30 sierpnia)</b>							
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,4	-	0,6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Inflacja</b>	<b>VIII</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,3</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	2,2	-	2,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	6,5	-	6,4
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,5	-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,2	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,2	-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	68,1	-	67,9
<b>PONIEDZIAŁEK (2 września)</b>							
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>VIII</b>	<b>pkt</b>	<b>47,4</b>	<b>46,8</b>	<b>47,8</b>
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	42,1	-	42,4
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	45,6	-	45,8
<b>WTOREK (3 września)</b>							
08:30	HU	PKB	II kw.	% r/r	1,5	-	1,5
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	47,5	-	47,2
<b>ŚRODA (4 września)</b>							
	<b>PL</b>	<b>Decyzja RPP</b>	<b>IX</b>	<b>%</b>	<b>5,75</b>	<b>5,75</b>	<b>5,75</b>
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	52,1	-	51,6
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	51,4	-	51,2
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	53,3	-	52,9
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	-	-	9,8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	4,6	-	5,0
<b>CZWARTEK (5 września)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-1,5	-	2,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,1	-	-
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	145	-	122
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	231
<b>15:00</b>	<b>PL</b>	<b>Konferencja prezesa NBP</b>					
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	50,9	-	51,4
<b>PIĄTEK (6 września)</b>							
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	1,1	-	-
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	-0,5	-	1,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-6,1	-	-
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	7,0	-	-
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,6	-	0,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	163	-	114
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,2	-	4,3

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