

Codziennik

Inflacja u sąsiadów powyżej oczekiwań

Dziś uwaga na Sejm: projekty ustaw nt. praworządności
Rząd pokazał projekt ustawy ws. wsparcia kredytobiorców
Inflacja w regionie dużo powyżej prognoz

Dziś rusza posiedzenie Sejmu, na którym rozważane będzie przyznanie Adamowi Glapińskiemu drugiej kadencji. Powołanie prezesa NBP zostało formalnie wpisane w jutrzejszy porządek obrad. Natomiast dziś o 10:30 Komisja Sprawiedliwości i Praw Człowieka na nowo zajmie się projektami ustaw o sądownictwie kluczowych dla porozumienia z UE ws. praworządności. **Ostateczna niemiecka inflacja** za kwiecień była zgodna ze wstępnymi odczytami na 7,4% r/r (miara CPI) i 7,8% r/r (w ujęciu HICP). Przed nami jeszcze dziś **kwietniowy odczyt CPI** w USA, gdzie rynek liczy na spadek dzięki efektowi bazy (duży wzrost cen energii rok wcześniej).

Rząd opublikował **projekt ustawy w sprawie wsparcia dla kredytobiorców**. Zakłada on wprowadzenie wakacji dla kredytów hipotecznych w złotych: czterech miesięcy w okresie od lipca do grudnia 2022 r. (dwa na kwartał) oraz czterech w 2023 r. (jeden na kwartał). Wg oceny rządu, ma to kosztować banki 4 mld zł rocznie. Dodatkowo rząd zakłada zmianę wskaźnika referencyjnego WIBOR na inny, niższy, od 1 stycznia 2023 r. W przypadku gdy taki nie zostanie wypracowany przez banki, WIBOR zostanie zastąpiony stopą procentową POLONIA. Szacowany koszt dla banków: 1 mld zł rocznie. Banki będą też musiały zasilić Fundusz Wsparcia Kredytobiorców dodatkową kwotą 1,4 mld zł (do 2 mld zł). Naszym zdaniem pierwsza propozycja jest wyjątkowo kontrowersyjna. Wprowadzenie wakacji kredytowych dostępnych dla wszystkich kredytobiorców oznacza bardzo wyraźne osłabienie mechanizmu transmisji polityki pieniężnej, co w dalszym terminie przyczyni się do mocniejszego wzrostu inflacji oraz stóp NBP. W szczególności w II połowie 2022 r. kredytobiorcy będą mogli zapłacić jedynie co trzecią ratę, a zatem ich płatności kredytowe będą niższe niż w okresie gdy stopa NBP wynosiła 0,1%.

EURUSD w dalszym ciągu pozostaje w przedziale 1.05 – 1.06. Opublikowany we wtorek rano niemiecki wskaźnik optymizmu gospodarczego za maj (ZEW), mimo że nieco wyższy od prognoz jeśli chodzi o jego składnik opisujący oczekiwania (-34,3 pkt vs. konsensus -42 pkt oraz -41 pkt poprzednio), nie był w stanie wesprzeć notowań wspólnej waluty, której ciężą plany szybszego podnoszenia stóp przez Fed vs. EBC oraz ryzyko geopolityczne związane z wojną w Ukrainie, którego reperkusje potencjalnie silniej uderzają w gospodarkę strefy euro niż USA.

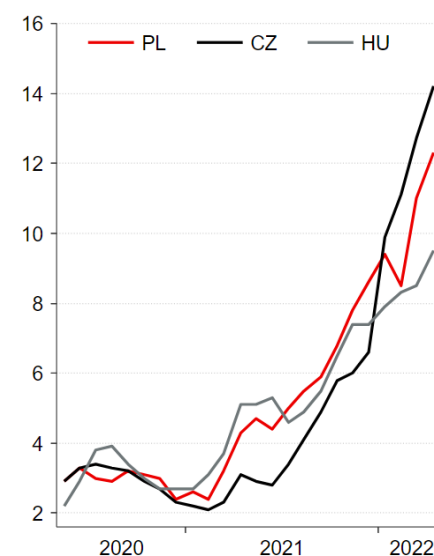
EURPLN zakończył wtorek w okolicach poziomów otwarcia tj. blisko 4,68. Umocnienie złotego, jakie nastąpiło od początku tygodnia w związku z brakiem istotnej eskalacji rosyjskiej agresji (niektórzy obawiali się ogłoszenia nowych działań, np. oficjalnego wypowiedzenia wojny Ukrainie przy okazji rosyjskiego dnia zwycięstwa 9 maja), nie znalazło dostatecznych podstaw do kontynuacji pomimo nieco lepszego odczytu ZEW z Niemiec. Pomimo niewielkiego umocnienia złoty w dalszym ciągu pozostaje zarówno pod presją wydarzeń geopolitycznych jak i niepewności związanej z parlamentarnymi głosowaniami dotyczącymi wyboru prezesa NBP na kolejną kadencję oraz likwidacji Izby Dyscyplinarnej, która mogłaby utorować drogę do odblokowania KPO.

Pozostałe waluty CEE: kwietniowe odczyty inflacji z Czech i Węgier przebiły nie tylko medianę, ale też najwyższe z zebranych przez Bloomberg prognoz. Nie wywołało to jednak reakcji korony i forinta, które trzymały się blisko poziomów z ostatnich sesji (EURCZK przy 25,0, EURHUF przy 380). Czeska inflacja ostatni raz zaskoczyła w dół odczytem za maj 2021 r. przy czym najnowszy odczyt przebił oczekiwania o 0,9 pp (tylko raz w historii sięgającej 1998 r. zdarzyło się większe odchylenie na plus, w styczniu 2008 r.). Dziś prezydent Czech ma mianować nowego szefa banku centralnego, który przejmie urząd po Jirím Rusnoku 1 lipca br. Węgierska inflacja zaskoczyła w górę o 0,6 pp – to czwarte największe odchylenie od mediany oczekiwań rynkowych w historii sięgającej 2005 r.

Na **rynku stopy procentowej** krajowe rentowności obniżyły się mimo zaskoczeń inflacją w górę w regionie. Papierom pomógł dalszy spadek cen ropy (Brent niżej prawie 3% d/d). Spadek rentowności dotyczył też rynków bazowych przy czym w Niemczech zeszła cała krzywa (w tym 10L o 10 pb) a w USA krótki koniec znalazł się nieco wyżej na koniec dnia a 10L spadł o 7 pb.

Wczoraj ukazał się **nowy MAKROskop Lite** pt. „Rok Świstaka”, w którym piszemy m.in. o niewdzięcznym zadaniu prognozowania inflacji, ryzyku technicznej recesji w II poł. br., kolejnych podwyżkach stóp.

Inflacja CPI w regionie, % r/r



Źródło: Refinitiv Datastream, 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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6724	CZKPLN	0.1872
USDPLN	4.4308	HUFPLN*	1.2284
EURUSD	1.0547	RUBPLN	0.0651
CHFPLN	4.4629	NOKPLN	0.4575
GBPPLN	5.4686	DKKPLN	0.6327
USDCNY	6.7218	SEKPLN	0.4419

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6685	4.6939	4.6901	4.6784	4.6761
USDPLN	4.4166	4.4472	4.4340	4.4400	4.4223
EURUSD	1.0524	1.0585	1.0574	1.0529	-

Rynek stopy procentowej

10/05/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.77	-4
DS0726 (5L)	7.32	-4
DS0432 (10L)	6.97	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.62	0	2.45	4	0.25	-2
2L	7.46	1	2.87	1	0.93	-8
3L	7.21	-2	2.94	-1	1.22	-8
4L	7.01	-3	2.96	-2	1.39	-8
5L	6.88	-3	2.97	-3	1.50	-8
8L	6.61	-3	3.01	-5	1.73	-9
10L	6.55	-2	3.04	-4	1.86	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.01	-7
T/N	5.19	-5
SW	5.34	1
2W	5.37	2
1M	5.43	3
3M	6.36	5
6M	6.62	3
1Y	6.79	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.11	1
3x6	7.71	-1
6x9	7.78	-2
9x12	7.78	-2
3x9	7.94	-1
6x12	8.01	0

Miary ryzyka fiskalnego

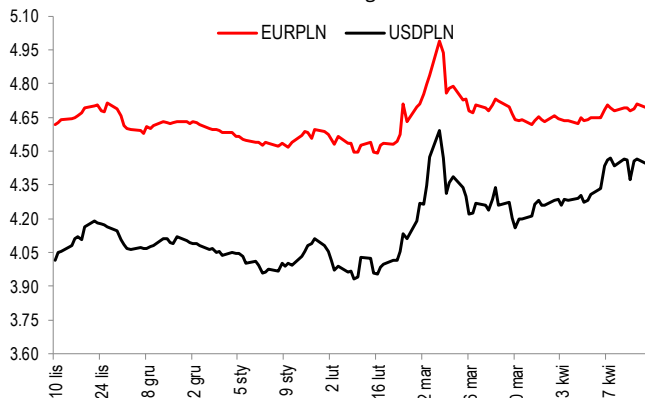
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	95	0	596	6
Francja	12	0	63	9
Węgry	122	0	666	27
Hiszpania	53	-3	111	-1
Włochy	65	-3	201	-3
Portugalia	40	0	116	0
Irlandia	13	0	68	-6
Niemcy	9	0	-	-

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

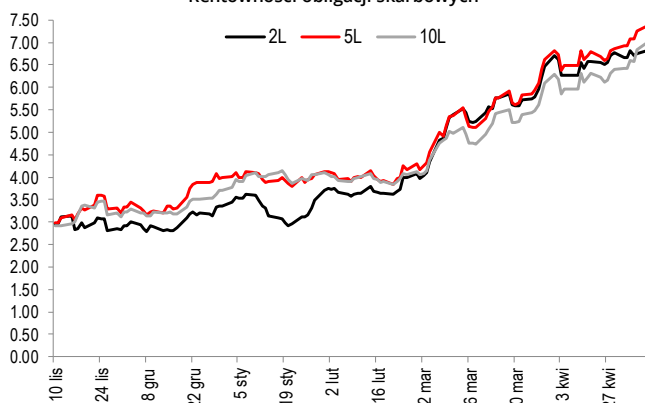
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

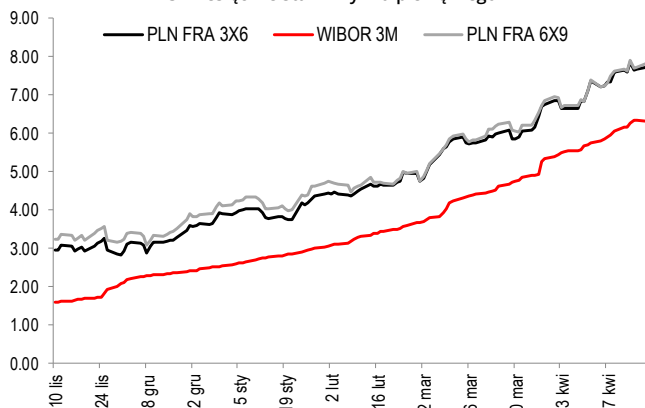
Kurs złotego



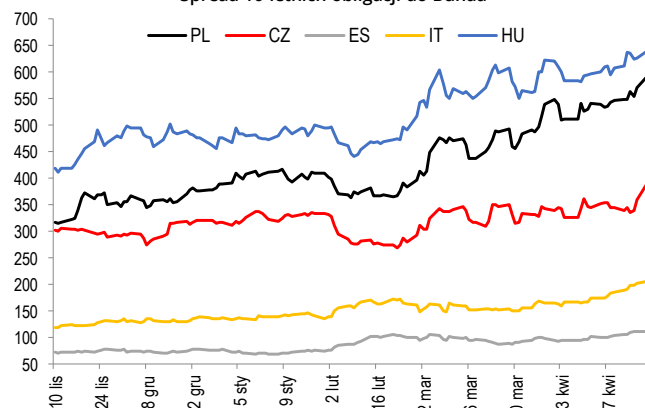
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 maja)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-1.3	-	-3.9	0.1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	3.1	-	4.2	4.8
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	380	-	428	431
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	3.5	-	3.6	3.6
PONIEDZIAŁEK (9 maja)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-2.8	-	0.3	-0.3
WTOREK (10 maja)								
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	13.2	-	14.2	12.7
09:00	HU	Inflacja	IV	% r/r	8.9	-	9.5	8.5
11:00	DE	ZEW	V	pkt	-35.0	-	-36.5	-30.8
ŚRODA (11 maja)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% r/r	7.8	-	-	7.6
14:30	US	Inflacja	IV	% r/r	8.1	-	-	8.5
CZWARTEK (12 maja)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	192	-	-	200
PIĄTEK (13 maja)								
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	12.3	12.3	-	11.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-0.7	-	-	0.7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	-2935	-2478	-	-2871
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	-2194	-1836	-	-1741
14:00	PL	Eksport	III	mln €	26259	25950	-	25270
14:00	PL	Import	III	mln €	28919	28038	-	27011
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	63.7	-	-	65.2

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