

Codziennik

Podwyżka stóp NBP do 6% nie kończy cyklu

RPP podniosła stopy o 75 pb, dzisiaj konferencja prezesa NBP
Dzisiaj decyzja EBC, oczekiwana stabilizacja stóp i koniec skupu aktywów
PKB strefy euro zrewidowany w górę, ale popyt wewnętrzny wygląda słabo
EURPLN wyżej po decyzji RPP, korona mocniejsza po nominacji nowych członków CNB

Dzisiaj o 15:00 prezes NBP wyjaśni co stało za wczorajszą decyzją Rady Polityki Pieniężnej o podwyższeniu stóp procentowych o 75 pb. Ważne dla rynków będzie na ile po dokonanych już podwyżkach i pierwszych negatywnych zaskoczeniach w danych dot. aktywności ekonomicznej (majowy PMI, rozczarowująca konsumpcja prywatna w I kw., słabe wyniki niemieckiego przemysłu) RPP będzie łagodzić ton i więcej uwagi poświęcać ograniczaniu negatywnego wpływu zacieśnienia monetarnego na wzrost. Sam komunikat po czerwcowym posiedzeniu nie pozwolił tego ocenić, więc domyślnie przyjmujemy, że nacisk wciąż jest położony na walkę z inflacją. Również dziś posiedzenie EBC, który wg nas stóp raczej nie podniesie, ale zakończy program skupu aktywów i zapowie czytelnie podwyżkę w lipcu, którą rynek wycenia na 25 pb.

Rada Polityki Pieniężnej podniosła stopy procentowe o 75 pb, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa referencyjna wynosi obecnie 6,00%. Kluczowe akapity w oficjalnym komunikacie RPP nie zmieniają się od miesiąca i w związku z tym dokument ten nie wnosi wiele, jeśli chodzi o ocenę perspektyw polityki pieniężnej. Na pewno nie sugeruje on, by Rada zmieniała swoje nastawienie, czy zbliżała się do końca cyklu podwyżek. Naszym zdaniem inflacja w czerwcu ponownie wzrosła i przekroczyła 15% r/r, na co Rada zareaguje podwyżką o 50 lub 75 punktów w lipcu. Nie można wykluczyć kolejnego ruchu po przerwie sierpniowej, gdyby RPP zależało na tym, by przynajmniej przez kilka miesięcy obserwować stabilizację inflacji. Więcej w [komentarzu ekonomicznym](#).

Rewizja danych o **PKB za I kw. w strefie euro** podciągnęła wzrost kw/kw z 0,3% do 0,6%, ale obraz gospodarki wcale nie wygląda lepiej – za zmianę odpowiadała słabość importu i gromadzenie zapasów, podczas gdy składniki popytu krajowego wypadły mizernie (konsumpcja prywatna spadła o 0,7% kw/kw po spadku w IV kw. 2021 r. o 0,3%, spadła też konsumpcja publiczna a inwestycje wyhamowały z 3,1% kw/kw do 0,1%). W II kw. spodziewamy się zobaczyć spadek PKB strefy euro w ujęciu kw/kw.

Nowe prognozy OECD zakładają wzrost PKB w Polsce o 4,4% w tym roku i 1,8% w przyszłym przy średniej inflacji schodzącej w tym czasie z 11,1% do 6,5% i utrzymującym się dużym deficycie na rachunku obrotów bieżących (5,1% PKB w 2022 r. i 3,7% w 2023). OECD obniżyło prognozę światowego wzrostu na 2022 r. z 4,5% (szacunki z grudnia 2021) do 3,0% a strefy euro z 4,3% do 2,6%.

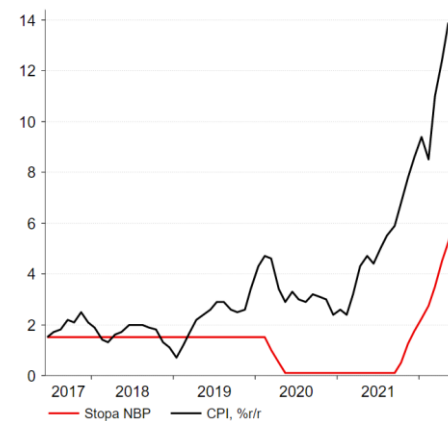
EURUSD tym razem przesunął się trochę wyżej, ale wciąż są to ruchy w ramach pasma utrzymującego się przez ostatnie dwa tygodnie, a które kurs być może opuści już dziś po zapoznaniu się rynku z zawartym w komunikacie po posiedzeniu aktualnym podejściem EBC i uwagami Christine Lagarde na konferencji prasowej, która rozpocznie się o 14:30.

EURPLN szykował się przez ostatnie dni na ewentualność większej podwyżki stóp przez RPP niż o 75 pb a krótko przed decyzją próbował nawet zejść poniżej 4,57. Po decyzji złoty nieco się osłabił, ale większy ruch może przyjść dzisiaj podczas konferencji prasowej szefa NBP, bo sam komunikat pozostawił główne pytania o intencje RPP bez odpowiedzi.

Pozostałe waluty CEE: Nominacje trzech nowych członków zarządu czeskiego banku centralnego pokazały niechęć prezydenta Miloša Zemana do aplikowanej dotychczas agresywnej polityki podwyżek stóp. Jan Frait dał się już wcześniej poznać jako gołąbko nastawiony bankier centralny, Eva Zamrazilova też była już wcześniej w zarządzie CNB i choć wtedy występowała w roli jastrzębia to teraz zaznaczyła, że każdy następny ruch stopami będzie wymagał dużej ostrożności i wolałaby, żeby raczej oddziaływać na CPI przez kurs walutowy. Poglądy Kariny Kubelkové nie są jeszcze znane (zdarzyło jej się przypisać główną rolę w podbijaniu inflacji czynnikom podaży, co mogło przesądzić o nominacji). Najwyraźniej korona czeska liczyła się z jeszcze bardziej gołębiymi nominacjami bo na decyzje prezydenta EURCZK zareagował spadkiem w okolice 24,65. Zakładamy stopniowe podchodzenie kursu w górę w miarę ujawniania się łagodnego nastawienia nominatów. Miks słabszej od oczekiwań produkcji i przebijającej oczekiwaną inflacji wywołał odbicie EURHUF do 395 (dzienna strata forinta do euro 1,6%).

Rynek długu: jeden dzień wystarczył, żeby odwrócić zmianę nachylenia polskiej krzywej obligacyjnej (2L-10L) z -20pb z powrotem do -10pb widzianych przed tygodniem. Podejście długiego końca wyniosło 16pb ale przed decyzją RPP przekraczało nawet 20pb. Rynek FRA wycenia wzrost stóp do ok. 7,75% na koniec roku (najwyższe stawki 3-miesięczne, 6x9 i 9x12, cofnęły się wczoraj o 7-10pb). Na rynkach bazowych kontynuacja podchodzenia rentowności.

Stopa NBP a inflacja CPI w Polsce



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonimia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5878	CZKPLN	0.1854
USDPLN	4.2832	HUFPLN*	1.1548
EURUSD	1.0712	RUBPLN	0.0724
CHFPLN	4.3764	NOKPLN	0.4509
GBPPLN	5.3591	DKKPLN	0.6166
USDCNY	6.6833	SEKPLN	0.4349

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/06/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5610	4.5892	4.5763	4.5849	4.5817
USDPLN	4.2519	4.2938	4.2854	4.2692	4.2904
EURUSD	1.0670	1.0748	1.0677	1.0740	-

Rynek stopy procentowej

08/06/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.92	6
DS0726 (5L)	7.13	8
DS0432 (10L)	6.76	17

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.72	-3	2.79	4	0.66	3
2L	7.56	-2	3.11	4	1.31	3
3L	7.30	0	3.11	2	1.54	4
4L	7.08	2	3.09	3	1.66	5
5L	6.94	2	3.06	4	1.76	5
8L	6.73	3	3.06	4	1.95	6
10L	6.66	3	3.08	4	2.06	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.30	8
T/N	5.78	42
SW	6.03	4
2W	6.07	3
1M	6.12	5
3M	6.74	2
6M	6.99	2
1Y	7.10	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.16	0
3x6	7.68	0
6x9	7.81	-10
9x12	7.82	-8
3x9	7.87	-1
6x12	7.99	-8

Miary ryzyka fiskalnego

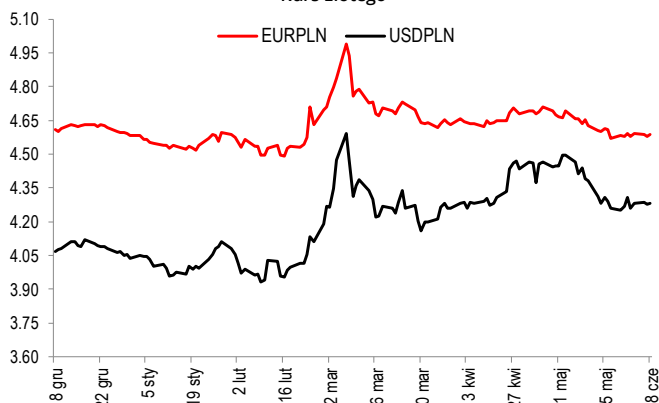
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	106	0	541	10
Francja	10	0	52	0
Węgry	135	0	602	1
Hiszpania	57	1	113	1
Włochy	65	0	211	1
Portugalia	44	1	116	-1
Irlandia	13	0	59	1
Niemcy	8	0	-	-

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

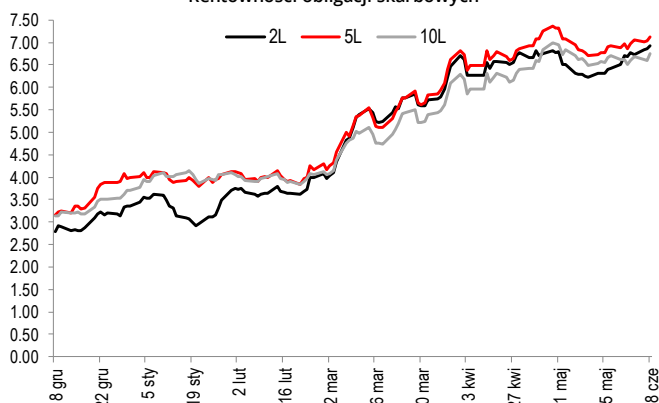
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

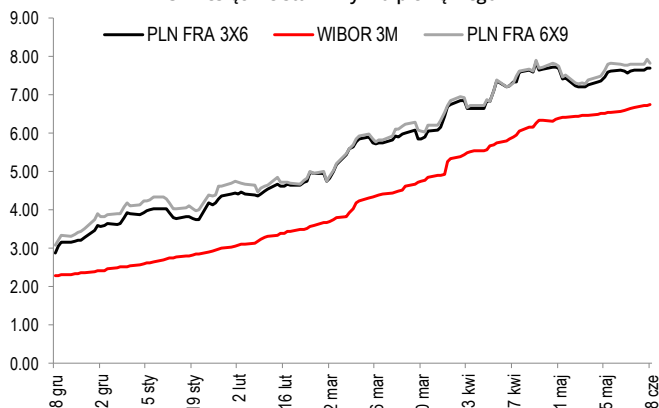
Kurs złotego



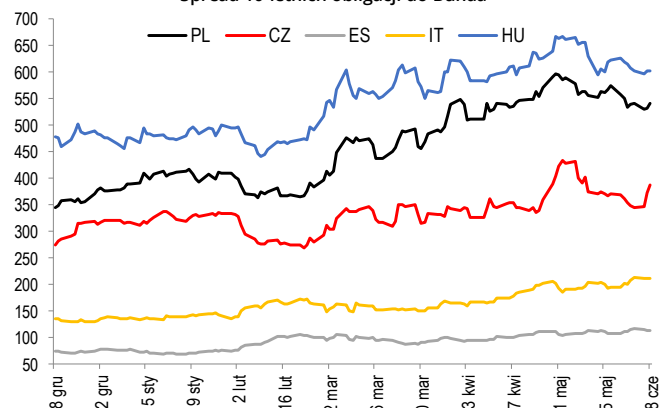
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (3 czerwca)								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	1.0	-	4.4	-3.0
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	56.3	-	55.0	57.6
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	56.3	-	56.1	57.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0.3	-	-1.3	0.3
14:30	US	Zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	325	-	390	436
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	pkt	3.5	-	3.6	3.6
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	56.5	-	55.9	57.1
PONIEDZIAŁEK (6 czerwca)								
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	46.0	-	41.4	36.2
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1.6	-	-6.4	-1.4
WTOREK (7 czerwca)								
06:30	AU	RBA decyzja ws. stóp proc.		%	0.68	-	0.85	0.35
08:00	DE	Zamówienia w przemyśle	IV	% m/m	0.4	-	-2.7	-4.2
ŚRODA (8 czerwca)								
	PL	RPP decyzja ws. stóp proc.		%	6.00	6.00	6.00	5.25
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	1.2	-	0.7	-3.7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	6.4	-	4.7	4.2
09:00	HU	Inflacja CPI	IV	% r/r	10.4	-	10.7	9.5
11:00	EZ	PKB	I kw.	% kw/kw	0.3	-	0.6	0.3
CZWARTEK (9 czerwca)								
13:45	EZ	EBC decyzja ws. stóp proc.		%	0.0	-	-	0.0
14:30	US	Nowi bezrobotni	tydz.	tys.	210	-	-	210
15:00	PL	Konferencja prasowa prezesa NBP						
PIĄTEK (10 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja CPI	V	% r/r	-	-	-	14.2
14:30	US	Inflacja CPI	V	% m/m	0.7	-	-	0.3
16:00	US	Michigan nastroje konsumentów	VI	pkt	59.0	-	-	58.4

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