

Codziennik

Potrzeba więcej podwyżek

Dziś krajowy bilans płatniczy

Kochalski: przestrzeń do podwyżek stóp w lipcu i wrześniu

Kotecki: nie należy komunikować końca podwyżek

CPI w USA powyżej prognoz, nastroje konsumentów zaskoczyły w dół

Dziś krajowe dane o bilansie płatniczym w kwietniu. Spodziewamy się pogłębienia deficytu obrotów bieżących, choć nieco mniej niż zakłada rynek. Globalnie brak ważnych danych.

Majowa **inflacja CPI w USA** wzrosła do 8,6% r/r i przebiła oczekiwania o 0,3 punktu procentowego. Wskaźnik ten osiągnął najwyższą wartość od 1981 r. Mierzone w ramach **badania Uniwersytetu Michigan** oczekiwania inflacyjne konsumentów mierzone od 2008 r. również były historycznie bardzo wysokie (oczekiwania na rok do przodu wróciły do rekordowego poziomu 5,4% a oczekiwania 5-letnie skacząc z 3 do 3,3% ustanowiły nowy rekord). Główny wskaźnik nastrojów konsumentów spadł dużo bardziej niż zakładał rynek i nigdy nie był niższy (badanie prowadzone od 2008 r.).

W I kw. 2022 r. w polskiej gospodarce istniało prawie 160 tys. **wolnych miejsc pracy**, o 44% więcej niż rok wcześniej i najwięcej od II kw. 2018 r. W tym samym okresie utworzono 190 tys. nowych miejsc pracy, czyli z grubsza tyle co rok wcześniej, a zlikwidowano ich 82 tys., 17% więcej niż przed rokiem. Netto przybyło zatem 108 tys. miejsc pracy i jakkolwiek było to nieco mniej niż rok wcześniej (122 tys.), to i tak jest to więcej niż średnia długookresowa (92 tys.). Na początku roku polska gospodarka generowała zatem miejsca pracy szybciej niż była je w stanie zapierać, co przekładało się na wzrost presji płacowej.

Ceny producentów usług związanych z obsługą działalności gospodarczej przyspieszyły w I kw. 2022 r. do 5,1% r/r z 3,4% r/r w IV kw. 2021 r., w tym najszybciej rosły ceny wynajmu i dzierżawy. Była to najwyższa dynamika od początku 2017 r. Jest to wskaźnik, który można utożsamiać z **kosztami usług obcych w przedsiębiorstwach**. Sądzymy, że presja kosztowa w przedsiębiorstwach będzie ulegać dalszemu nasileniu w kolejnych kwartałach roku.

Prezes NBP powiedział, że po wakacjach inflacja będzie stopniowo się zmniejszać, w 2023 r. powinna być pod kontrolą, pod koniec 2023 r. wyniesie 6%, a w 2024 r. będzie poniżej 5%. Prognozy te z grubsza pokrywają się z naszymi oczekiwaniami. **Członek RPP Ludwik Kotecki** wskazał na to, że polityka rządu neutralizuje i odwraca efekt podwyżek stóp (wg majowych minutes tylko niektórzy członkowie widzą ten problem), możliwe, że trzeba będzie wrócić do podwyżek stóp w 2023 r. jeśli teraz zostaną one wstrzymane. Obawia się też, że inflacja w 2023 r. będzie zbliżona do obecnej. **Cezary Kochalski** widzi przestrzeń do dalszych podwyżek stóp w lipcu i we wrześniu. Jego zdaniem prawdopodobny przedział zmian stóp to 50-75 pb, a szczyt inflacji wypadnie w III kw. 2022 r. Według Kochalskiego członkowie Rady są zdeterminowani by obniżyć inflację, ale mocniej dostrzegają ryzyko spowolnienia gospodarczego. My spodziewamy się podwyżki o 75 pb w lipcu i 25 pb we wrześniu. O naszych poglądach na zachowanie RPP i rozwój sytuacji gospodarczej można przeczytać w nowym **MAKROskopie „Podchodzenie do szczytu”**.

Dyrektor jednostki analitycznej NBP **Piotr Szpunar** ocenił, że nie ma potrzeby prowadzenia aktywnego zacieśnienia ilościowego (portfel obligacji może być trzymany do zapadalności) a polityka monetarna będzie nadal prowadzona w oparciu o stopy procentowe.

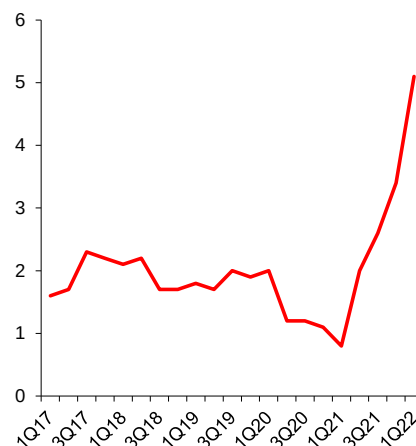
EURUSD dostał paliwo, w postaci wysokiej inflacji CPI, do przedłużenia spadku poniżej 1,05. Spodziewamy się, że z EBC płynąć będzie teraz jastrzębi przekaz i pozwoli ustabilizować kurs. Choć po piątkowych danych z USA na rynku panuje awersja do ryzyka. W środę decyzja FOMC.

Złoty wybiły z równowagi zmienionym nastawieniem RPP nie był w stanie oprzeć się piątkowemu umocnieniu dolara i postępującym silnym spadkom na światowych giełdach. EURPLN przedłużył wzrost do 4,62. Ten tydzień może okazać się szczególnie groźny dla złotego o czym więcej napisaliśmy w **Tygodniku ekonomicznym**.

Pozostałe waluty CEE: korona odniosła minimalną stratę do euro, uodporniona na niekorzystne środowisko komentarzem z banku centralnego, że bieżąca inflacja jest tak silna, że stanowi ryzyko dla tworzonego scenariusza dla polityki pieniężnej. Poza tym, członek zarządu CNB Oldrich Dedek zapewnił, że w banku nie dokonuje się żaden „gołębi przewrót” i choć dalej nie popiera podwyżek, to odrzuca też możliwość obniżek w tym roku. Wiceprezes MNB Barnabas Virag zapewnił wczoraj o dalszych zdecydowanych podwyżkach węgierskich stóp w II poł. br. Mimo to EURHUF wzrósł do 398.

Na **rynku stopy procentowej** kontynuacja osłabienia polskich obligacji, szczególnie 10L (rentowność +20pb), przy 10L Bundzie dochodzącym do 1,50% i 10 pb wzroście tego segmentu w USA. W tym tygodniu spodziewamy się utrzymania wzrostowego trendu na długim końcu krzywej obligacji i swapowej, czemu będą sprzyjać dane inflacyjne i jastrzębie sygnały z banków centralnych za granicą. Na aukcji zamiany MF sprzedało 4,4 mld zł obligacji.

Wskaźnik cen usług związanych z obsługą działalności gospodarczej, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.6152	CZKPLN	0.1867
USDPLN	4.4046	HUFPLN*	1.1489
EURUSD	1.0483	RUBPLN	0.0773
CHFPLN	4.4529	NOKPLN	0.4500
GBPPLN	5.3990	DKKPLN	0.6205
USDCNY	6.7366	SEKPLN	0.4371

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

10.06.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5912	4.6218	4.6035	4.6167	4.603
USDPLN	4.3175	4.3946	4.3311	4.3882	4.3363
EURUSD	1.0504	1.0642	1.0629	1.0518	-

Rynek stopy procentowej

10.06.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.21	22
DS0726 (5L)	7.40	17
DS0432 (10L)	7.23	29

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.71	9	3.06	23	0.86	10
2L	7.65	13	3.43	26	1.60	15
3L	7.43	17	3.40	24	1.80	13
4L	7.27	19	3.34	21	1.93	15
5L	7.16	20	3.29	19	2.00	14
8L	7.03	22	3.21	13	2.10	8
10L	7.00	23	3.20	11	2.20	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.82	7
T/N	6.03	-2
SW	6.09	-1
2W	6.10	0
1M	6.15	2
3M	6.77	1
6M	7.03	1
1Y	7.15	2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.30	6
3x6	7.66	9
6x9	7.82	15
9x12	7.82	18
3x9	7.91	15
6x12	8.01	17

Miary ryzyka fiskalnego

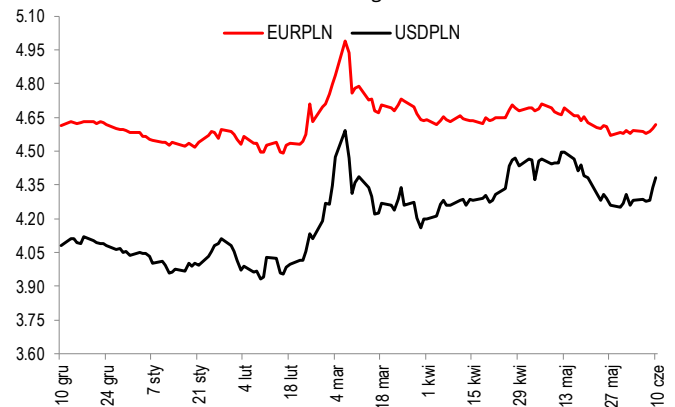
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	4	574	23
Francja	10	0	60	4
Węgry	147	0	620	6
Hiszpania	60	0	127	8
Włochy	70	0	235	7
Portugalia	45	0	130	7
Irlandia	12	0	68	5
Niemcy	8	0	-	-

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

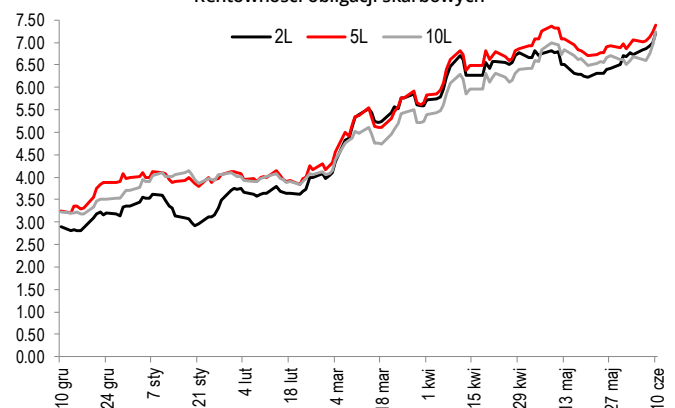
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

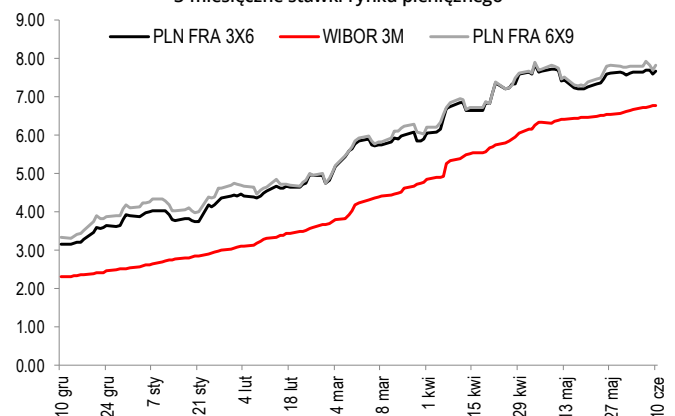
Kurs złotego



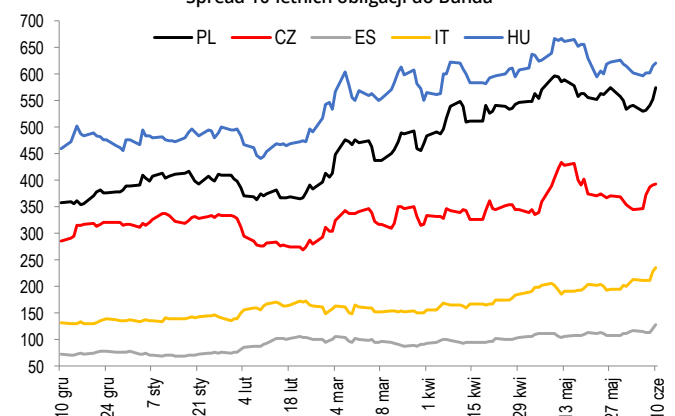
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (10 cze)							
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	15.5	16.0	14.2
14:30	US	Inflacja	V	% m/m	0.7	1.0	0.3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	58.2	50.2	59.1
PONIEDZIAŁEK (13 cze)							
V	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	-3100	-2397	-2972
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	-2795	-2795	-3253
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	27100	28165	25831
14:00	PL	Import	IV	mln €	30250	30960	29084
WTOREK (14 cze)							
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	1.1	1.1	1.1
11:00	DE	ZEW	VI	pkt	0	-36.5	-36.5
ŚRODA (15 cze)							
00:00	PL	Wynik budżetu skumulowany	V	mln PLN	-	9207.19	9207.19
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	-	13.9	13.9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0.7	-1.8	-1.8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.2	0.9	0.9
20:00	US	Decyzja FOMC			1.5	1.0	1.0
CZWARTEK (16 cze)							
	PL	Boże Ciało					
09:30	CH	Decyzja SNB			-	-0.75	-0.75
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tydz.	tys.	206	229	229
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	-0.58	-0.2	-0.2
PIĄTEK (17 cze)							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	8.1	8.1	8.1
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	8.5	7.7	7.7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0.4	1.08	1.08

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