

Codziennik

PMI mocno w dół, a rentowności razem z nim

Dzisiaj krajowy kalendarz pusty, święto w USA, dane o niemieckim handlu zagranicznym
Krajowy PMI gwałtownie spadł w czerwcu do 44,4 pkt, inflacja CPI wzrosła do 15,6%
EURPLN próbował atakować 4,72 po słabych odczytach PMI, rentowności ostro w dół

Dzisiaj kalendarz publikacji jest pusty a do tego w USA jest święto. Jedyną istotną publikację już poznaliśmy: niemiecki eksport rozczarował a import zaskoczył w górę. W rezultacie Niemcy odnotowały pierwszy miesięczny deficyt handlowy od początku lat 90. Głównym wydarzeniem tygodnia będzie decyzja RPP nt. stóp procentowych oraz konferencja prezesa NBP Adama Głapińskiego. Rynek będzie szukał w nich wskazówek odnośnie dalszych losów trwającego cyklu podwyżek stóp. Gołębi przekaz w obliczu ciągle rosnącej inflacji, globalnej awersji do ryzyka i jastrzębiego tonu banków za granicą mógłby pogrążyć złotego.

Inflacja HICP strefy euro ponownie zaskoczyła w górę w czerwcu. Wstępny wskaźnik wzrostu cen konsumpcyjnych wzrósł z 8,1% r/r do 8,6% wobec oczekiwań rynku na poziomie 8,4%. Inflacja bazowa wzrosła do 4,6% r/r wobec oczekiwań na poziomie 4,5% oraz 4,4% poprzednio. Gwałtownie rosnąca inflacja w strefie euro była przyczyną szybszego zakończenia ekspansji ilościowej w strefie euro oraz sygnalizacji bardziej zdecydowanej ścieżki wzrostu stóp procentowych przez EBC. Piątkowy odczyt, zwiększa prawdopodobieństwo większej skali zacieśnienia polityki pieniężnej we wrześniu (na lipiec szefowa EBC Christine Lagarde już zapowiedziała podwyżkę stóp o 25 pb).

Inflacja CPI wzrosła w czerwcu do 15,6% r/r z 13,9% r/r, z grubsza zgodnie z oczekiwaniami. Szacujemy, że inflacja bazowa wzrosła do 9,3-9,4% r/r. Uważamy, że CPI może już być blisko szczytu, choć wiele zależy od tego jak GUS podejdzie do promocji na paliwo i dopłat węglowych. Za to inflacja bazowa będzie jeszcze rosnąć. Czerwcowy odczyt CPI wspiera wg nas podwyżkę stóp o 75 pb na posiedzeniu RPP w ten czwartek i może do niej dojść pomimo zachowania PMI (spadł w czerwcu dużo poniżej prognoz). Więcej na ten temat napisaliśmy w [Komentarzu](#).

PMI spadł w czerwcu do 44,4 pkt z 48,5 pkt w maju. To wynik dużo niższy niż zakładał rynek (48,0 pkt) i niż nasza prognoza (47,0 pkt, najniższa spośród zebranych przez agencję Bloomberg). W poprzednim odcyście PMI również uciekł dużo poniżej prognoz a spadek również był rzędu 4 pkt. Wskaźnik jest już najniższy od dwóch lat. Głównymi sprawcami dalszego gwałtownego obniżenia się PMI były nowe zamówienia i bieżąca produkcja – oba składniki odnotowały jedne z największych spadków w historii badania. Wskaźnik PMI sugeruje bardzo silną tendencję w gospodarce do wyhamowania aktywności, co jest spójne z naszymi prognozami zdecydowanego spowolnienia w II poł. 2022 r jeśli chodzi o dynamikę roczną, natomiast w ujęciu kw/kw (po odsezonowaniu) widzimy ryzyko, że już II kw. wzrost PKB będzie na minusie.

EURUSD po tymczasowym odreagowaniu w górę ponownie próbował schodzić poniżej 1,04. Wszystko wskazuje, że w obliczu zdeterminowanego, aby obniżyć inflację Fedu oraz rosnącego prawdopodobieństwa wprowadzenia szeregu ograniczeń na zapowiedziany przez EBC antyfragmentacyjny instrument polityki monetarnej, trzeba się liczyć z ryzykiem dalszego spadku. Nie jest to pozytywna perspektywa dla złotego.

EURPLN próbował atakować z dołu poziom 4,72 po gwałtownym obniżeniu się krajowego wskaźnika PMI za czerwiec. Na koniec dnia kurs zszedł do 4,69 (poniżej otwarcia). Pomimo spadku kursu EURUSD, deprecjacja złotego została powstrzymana przez oczekiwania na kolejny ruch NBP. Rynki zakładają, że w obliczu regularnie rosnącej inflacji oraz wysokiego deficytu na rachunku bieżącym RPP wesprze złotego odpowiednią podwyżką stóp.

Inne waluty CEE: EURCZK w dalszym ciągu fluktuuje w strefie 24,73 – 24,75. **EURHUF** z 395 wzrósł do około 400. Pomimo zdecydowanej podwyżki stóp MNB sprzed paru dni forint ponownie zmierza w kierunku swojego historycznego dołka. W obliczu słabych fundamentów krajowych, najwyraźniej potrzeba więcej znaczących podwyżek stóp, aby ustabilizować notowania węgierskiej waluty.

Rynek długu: Krajowe rentowności oraz stawki IRS ostro spadły po zaskakująco słabym odcyście krajowego PMI. Obie krzywe przesunęły się w dół o około 40 pb. W podobnej skali spadały oczekiwania stóp na rynku FRA. Rynek liczy się z tym, że wyceniany do tej pory docelowy poziom stóp NBP na poziomie 8% lub wyższym był prawdopodobnie zbyt wysoki w obliczu wyraźnych oznak spowalniania gospodarki. Potencjalnym hamulcem dla dynamicznej kontynuacji umacniania krajowego długu pozostaje jednak inflacja, która póki co nie wykazuje jeszcze dostatecznych oznak wyhamowywania. Istotnym ograniczeniem są również dalej rozwijające się po obu stronach Atlantyku procesy inflacyjne.

Inflacja CPI w Polsce, % r/r



Źródło: GUS, NBP, 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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6860	CZKPLN	0.1891
USDPLN	4.4920	HUFPLN*	1.1632
EURUSD	1.0431	RUBPLN	0.0827
CHFPLN	4.6831	NOKPLN	0.4519
GBPPLN	5.4310	DKKPLN	0.6298
USDCNY	6.6927	SEKPLN	0.4356

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01.07.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6952	4.7229	4.7043	4.7004	4.7176
USDPLN	4.4895	4.5376	4.4992	4.5164	4.5106
EURUSD	1.0365	1.0474	1.0453	1.0406	-

Rynek stopy procentowej 01.07.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.33	-33
DS0726 (5L)	6.92	-44
DS0432 (10L)	6.54	-40

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.93	-21	3.20	-7	0.69	-10
2L	7.55	-30	3.09	-17	1.22	-14
3L	7.10	-34	2.93	-20	1.40	-15
4L	6.75	-36	2.88	-19	1.54	-17
5L	6.52	-39	2.89	-16	1.66	-12
8L	6.28	-37	2.92	-13	1.91	-11
10L	6.26	-37	2.94	-13	2.05	-11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.40	43
T/N	6.42	21
SW	6.48	22
2W	6.56	11
1M	6.59	0
3M	7.05	0
6M	7.37	2
1Y	7.52	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.59	-13
3x6	7.91	-22
6x9	8.00	-26
9x12	7.84	-32
3x9	8.17	-21
6x12	8.19	-27

Miary ryzyka fiskalnego

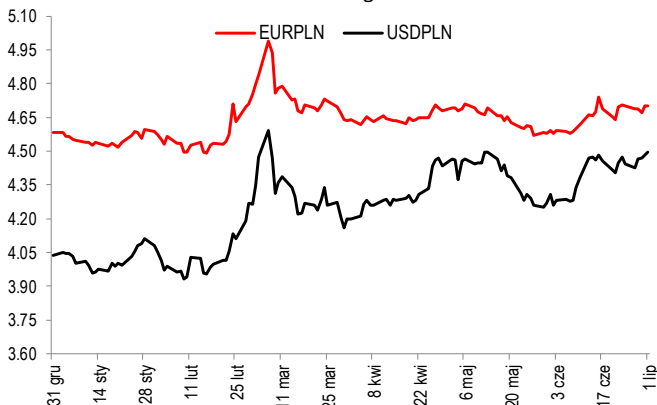
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	112	0	557	-5
Francja	12	0	59	4
Węgry	167	-2	679	-9
Hiszpania	56	0	109	1
Włochy	60	-2	203	4
Portugalia	43	0	109	2
Irlandia	13	1	64	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

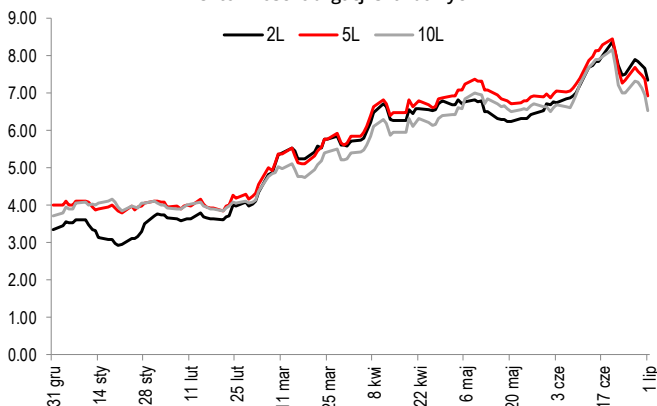
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

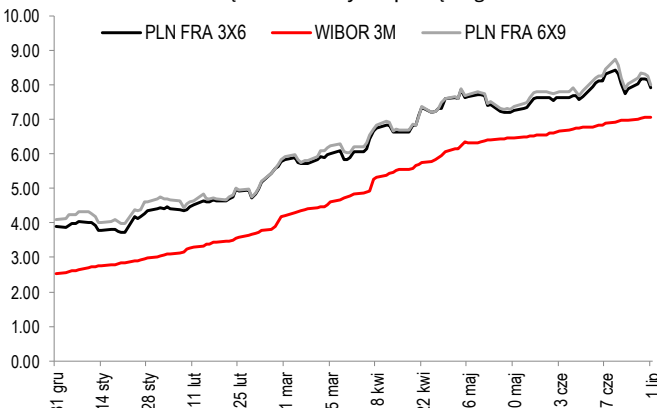
Kurs złotego



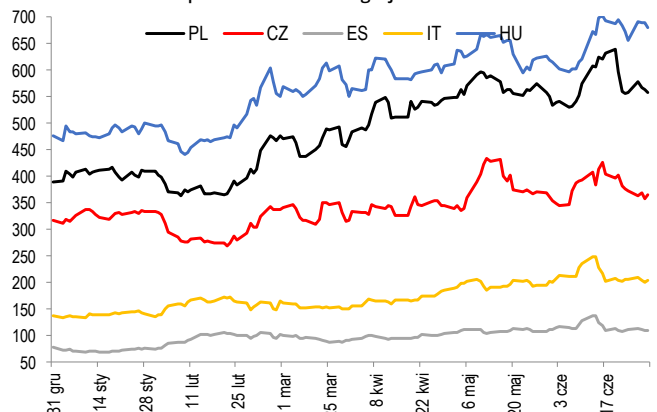
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 lipca)								
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	48.0	47.0	44.4	48.5
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	52.0	-	52.0	54.8
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	52.0	-	52.1	54.6
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	15.5	-	15.6	13.9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	8.5	-	8.6	8.1
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	54.5	-	-	56.1
PONIEDZIAŁEK (4 lipca)								
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	0.7	-	-0.5	4.4
WTOREK (5 lipca)								
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	49.0	-	-	41.4
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	52.4	-	-	55.0
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	52.8	-	-	56.1
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	0.7	-	-	0.4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	0.5	-	-	0.3
ŚRODA (6 lipca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0.5	-	-	-2.7
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	2.6	-	-	4.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.4	-	-	-1.3
16:00	US	ISM usługi	VI	pkt	54.5	-	-	55.9
20:00	US	Minutes FOMC	15.06.2022					
CZWARTEK (7 lipca)								
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	-	6.00
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0.3	-	-	0.7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	2.5	-	-	-6.4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	230	-	-	231
PIĄTEK (8 lipca)								
09:00	HU	Inflacja	VI	% r/r	11.6	-	-	10.7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	275	-	-	390
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3.6	-	-	3.6

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 swaich 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