

Codziennik

Inflacja w USA powyżej prognoz

Dzisiaj krajowy bilans płatniczy, liczba nowych bezrobotnych w USA
Wysoki amerykański CPI osłabił polskie obligacje
EURPLN ponownie atakował poziom 4,85.

Dzisiaj bilans płatniczy w kraju, spodziewamy się utrzymania wysokiego deficytu w okolicy 4 mld euro. Do końca roku naszym zdaniem saldo obrotów bieżących osiągnie -5% PKB. Dziś odbędzie również aukcja zamiany Ministerstwa Finansów. Ponadto zostaną opublikowane liczba nowych bezrobotnych oraz inflacja PPI z USA.

Czerwcowy odczyt inflacji CPI w USA zaskoczył w górę (9,1% r/r wobec prognoz 8,8% r/r), co spowodowało ponownie umocnienie oczekiwań na podwyżki stóp w USA, a zatem i umocniło dolara, i osłabiło rynek obligacji. Wyższe od oczekiwań były także **dane o majowej produkcji przemysłowej w strefie euro**.

Członek RPP Henryk Wnorowski powiedział, że głosował za podwyżką stóp o 50 punktów bazowych w lipcu i że mniejsza skala podwyżki wynikała z obaw o wzrost gospodarczy. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopy jeszcze raz o 50 punktów we wrześniu i na tym zakończy cykl, o ile jesienią nie pojawi się kolejna niespodzianka inflacyjna.

IMI GW podał, że **czerwiec był ekstremalnie ciepły**, przeciętna temperatura była o 1,8 stopnia wyższa od wieloletniej średniej. Skutkiem była silna utrata wilgoci przez podłoże. Gorące i suche lato może skutkować suszą rolniczą, co z kolei może przełożyć się na gorsze zbiory i wyższe ceny żywności jesienią.

W I kw. 2022 r. **sektor rządowy i samorządowy zanotował nadwyżkę** 1 mld zł, był to zatem nieco lepszy wynik niż w analogicznym okresie poprzedniego roku (5 mld zł deficytu) oraz od średniej w ostatnich 10 latach (1 mld zł deficytu). W ujęciu 4 kwartałów deficyt sektora wyniósł 1,6% PKB. Spodziewamy się, że do końca roku wzrośnie do ok. 3,5% PKB ze względu na hamujący wzrost gospodarczy oraz obniżki podatków.

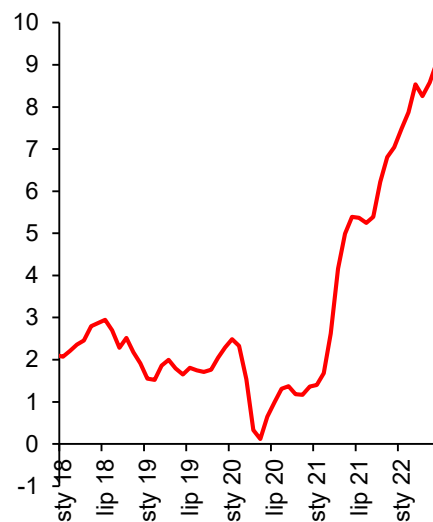
EURUSD ponownie atakował parytet, po wyraźnie wyższym od oczekiwań odczycie amerykańskiego CPI, jednak potem pod koniec sesji europejskiej kurs ponownie powrócił w strefę 1,00 – 1,01. Psychologiczny poziom parytetu pozostaje silnym wsparciem wokół którego wyraźnie aktywizują się siły rynkowe.

EURPLN kolejny dzień z rzędu próbował atakować poziom 4,85, jednak ostatecznie zakończył dzień w okolicach poziomu 4,83, a więc około 2 groszy wyżej od początku środy. Słabość złotego to przede wszystkim skutek obaw recesyjnych na świecie, w związku z antycypowanym szybszym cyklem podwyżek stóp w USA. Dzisiejsza publikacja polskiego bilansu rachunku bieżącego może ponownie zwiększyć presję na osłabienie złotego.

Inne waluty CEE: EURCZK spadł kolejny dzień z rzędu. Z poziomu 24,44 przesunął się do około 24,35. Rynki spodziewają się, że wysoka inflacja w Czechach spowoduje reakcje CNB albo w postaci podwyżek stóp albo wzmożonych interwencji walutowych na korzyść korony. **EURHUF** oscylował wokół poziomu 408. Wyższe stopy procentowe na Węgrzech jak dotąd jedynie w ograniczonym stopniu przyczyniły się do powstrzymania deprecjacji forintu, na niekorzyść węgierskiej waluty działa jednak szereg negatywnych krajowych fundamentów m.in. brak porozumienia z KE w kwestii KPO, wysoki deficyt na rachunku bieżącym, problemy budżetowe. Do tego doszedł w środę kolejny czynnik ryzyka, wskazujący na problemy węgierskiej gospodarki tj. wprowadzenie przez węgierski rząd stanu zagrożenia energetycznego, obejmujący m.in. zakaz eksportu surowców energetycznych, a także kary finansowe za wyższe od średniej zużycie gazu i prądu.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności oraz stawek IRS przesunęły się w górę o średnio około kilkanaście punktów bazowych w górę, po publikacji amerykańskiego wskaźnika CPI za czerwiec. Od kilku miesięcy zmiany tego wskaźnika dyktują przez kilka następnych dni lub nawet tygodni po publikacji trendy na rynkach obligacji. Wyższy odczyt pobudził oczekiwania inflacyjne oraz na wzrost stóp nie tylko w USA ale i na innych rynkach, w tym na polskim i utrzymał się on na nim do końca dnia. Na rynkach głównych efekt wyższego CPI z USA zaczął do końca dnia stopniowo wygasać, przekładając się na ograniczony efekt wzrostowy, przede wszystkim na krótszych końcach krzywej. Na samym rynku amerykańskim, po próbach wzrostu amerykańskiej 10-latk, ostatecznie sesję europejską zakończyła ona spadkiem. Rynki obawiają się, że wyższa inflacja może wymusić wyższe stopy procentowe w krótszym terminie, jednak w dłuższym może to doprowadzić do wyraźnego spowolnienia gospodarczego.

Inflacja CPI w USA, % r/r



Źródło: Refinitiv, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://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	4,8330	CZKPLN	0,1981
USDPLN	4,8243	HUFPLN*	1,1667
EURUSD	1,0017	RUBPLN	0,0825
CHFPLN	4,9094	NOKPLN	0,4703
GBPPLN	5,7105	DKKPLN	0,6495
USDCNY	6,7323	SEKPLN	0,4548

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

13.07.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,8082	4,8462	4,8139	4,8200	4,8399
USDPLN	4,7673	4,8414	4,7965	4,7820	4,8221
EURUSD	0,9997	1,0122	1,0035	1,0077	-

Rynek stopy procentowej

13.07.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7,95	39
DS0726 (5L)	7,17	10
DS0432 (10L)	6,86	25

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki IRG na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,97	20	3,51	18	0,91	12
2L	7,70	28	3,37	12	1,23	4
3L	7,21	24	3,17	5	1,37	6
4L	6,84	20	3,06	2	1,49	5
5L	6,59	19	3,01	-1	1,60	3
8L	6,26	11	2,98	-3	1,83	0
10L	6,30	15	3,00	-4	1,96	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,34	5
T/N	6,47	-7
SW	6,62	1
2W	6,61	-4
1M	6,67	-1
3M	6,99	0
6M	7,29	-1
1Y	7,43	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,39	13
3x6	7,91	33
6x9	8,11	32
9x12	7,97	28
3x9	8,18	26
6x12	8,26	47

Miary ryzyka fiskalnego

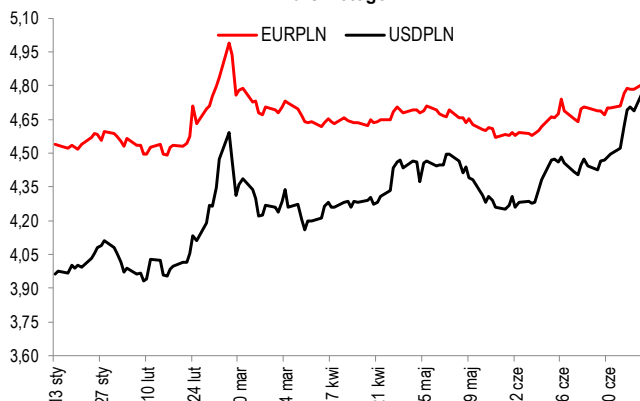
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	119	0	571	24
Francja	12	0	52	0
Węgry	189	8	808	28
Hiszpania	63	0	111	2
Włochy	73	2	209	2
Portugalia	48	0	112	1
Irlandia	14	0	58	0
Niemcy	13	0	-	-

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

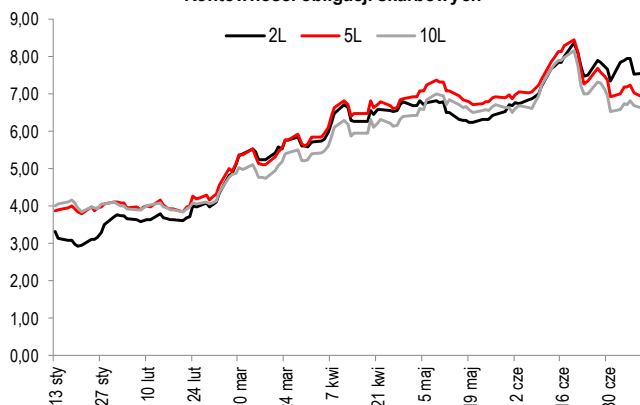
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

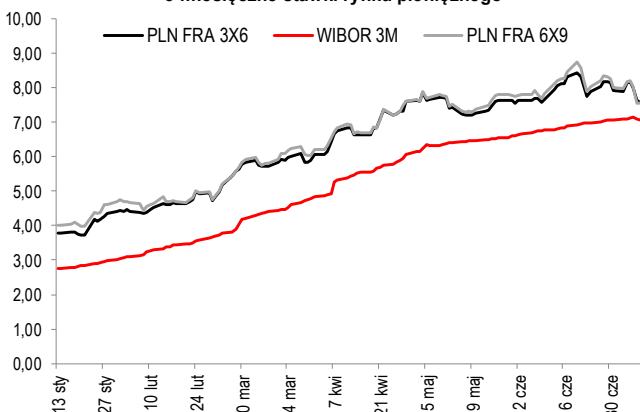
Kurs złotego



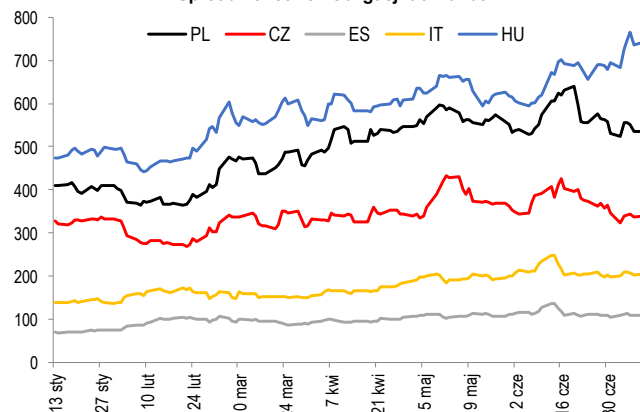
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (8 lipca)								
09:00	HU	Inflacja	VI	% r/r	11.6	-	11.7	10.7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	275	-	372	384
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	3.6	-	3.6	3.6
PONIEDZIAŁEK (11 lipca)								
Brak istotnych publikacji								
WTOREK (12 lipca)								
09:00	PL	Raport o inflacji NBP				-		
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	-33.0	-	-53.8	-28.0
ŚRODA (13 lipca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	-0.1	-	-0.1	-0.1
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	17.1	-	17.2	16.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0.1	-	0.8	0.5
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	1.1	-	1.3	1.0
CZWARTEK (14 lipca)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-3500	-4019		-3924
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-2723	-2626		-2466
14:00	PL	Eksport	V	mln €	26667	26147		26559
14:00	PL	Import	V	mln €	29157	28773		29025
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-		231
PIĄTEK (15 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	15.6	15.6		13.9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0.9	-		-0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0.0	-		0.1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	49.0	-		50.0

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 istnieje 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