

Codziennik

Różnice poglądów w RPP

Dzisiaj krajowa inflacja, ważne dane z USA
Deficyt obrotów bieżących lepszy od oczekiwań
Komisja Europejska tnie prognozy wzrostu

Dzisiaj szczegółowe dane o krajowej inflacji, ponadto dane z USA: sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, indeks optymizmu konsumentów Michigan.

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w rozmowie z PAP, że jeśli zmaterializuje się scenariusz z projekcji inflacyjnej banku centralnego, to możliwe będzie szybkie zakończenie cyklu podwyżek. Natomiast w 2023 r., przy spadającym tempie wzrostu PKB, możliwe będą obniżki stóp. Komentarz ten jest powtórzeniem słów prezesa Glapińskiego z konferencji 8 lipca. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopy o 50 punktów bazowych we wrześniu, czym zakończy cykl, pod warunkiem, że nie będą pojawiać się nowe szoki cenowe.

Ludwik Kotecki, członek RPP, w wywiadzie dla DGP stwierdził, że nie można wykluczyć, że średnioroczna inflacja w 2023 roku będzie wyższa niż w roku bieżącym, a w I kw. 2023 przekroczy 20%. Jego zdaniem, we wrześniu można się spodziewać kolejnej podwyżki stóp. Jednak ogólnie przewidywany przez niego scenariusz stagflacji tworzy duże wyzwanie dla RPP i „nie bardzo wiadomo co z tym robić”.

Majowe saldo obrotów bieżących wyniosło -1,9 mld € i było wyraźnie lepsze od oczekiwań (nasza prognoza: 4 mld €, konsensus: 3,5 mld €). Najbardziej zaskoczył eksport, który przyspieszył do 26,4% r/r z 7,9% r/r w kwietniu (2 mld € wyżej od naszej prognozy). Wg komentarza NBP odbicie krajowej sprzedaży zagranicznej było widoczne przede wszystkim w eksporcie na Ukrainę, ale naszym zdaniem ten jeden kierunek nie wyjaśnia tego zaskoczenia w całości. Import z kolei przyspieszył do 35,8% r/r, z grubsza zgodnie z prognozami. Inne salda (usługi, dochody) były nieznacznie lepsze od naszych oczekiwań. Ostatnie ankiety koniunktury biznesowej wskazują na załamanie zamówień eksportowych, co nie jest zbyt dobrym prognostykiem dla perspektyw eksportu. 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących rozszerzył się w maju do 3,9% PKB z 3,5% w kwietniu i naszym zdaniem będzie się rozszerzał do 5% PKB na koniec roku.

Komisja Europejska obniżyła swoje oczekiwania odnośnie do wzrostu gospodarczego ze względu na skutki wojny w Ukrainie, spowolnienie wzrostu w USA oraz skutki polityki „zero Covid” w Chinach. Prognoza dla strefy euro na 2022 r. została obniżona tylko nieznacznie (do 2,6% z 2,7%), ale już wyraźniej na 2023 r.: do 1,4% z 2,3%. Spośród głównych gospodarek najmocniej obniżono oczekiwania dla Niemiec, Hiszpanii i Francji: o ponad 1% w sumie lat 2022-2023 r. Prognozę dla Polski Komisja zrewidowała w górę na 2022 r., ale w dół na 2023 r. W górę poszły natomiast prognozy inflacji HICP: dla strefy euro do 7,6% z 6,1% w 2022 r. i do 4,0% z 2,7% w 2023 r. Dla Polski Komisja przewiduje inflację HICP 12,2% w tym roku i 9,0% w przyszłym. W sumie w latach 2022-23 łączny wzrost cen w Polsce będzie jednym z najwyższych UE, wyprzedzą nas tylko Estonia, Litwa i Łotwa.

IUNG-PIB poinformował, że w okresie raportowania od 11 maja do 10 lipca **susza rolnicza** występowała na obszarze wszystkich województw i dotyczyła dwunastu upraw, w tym zbóż jarych, krzewów i drzew owocowych oraz warzyw gruntowych.

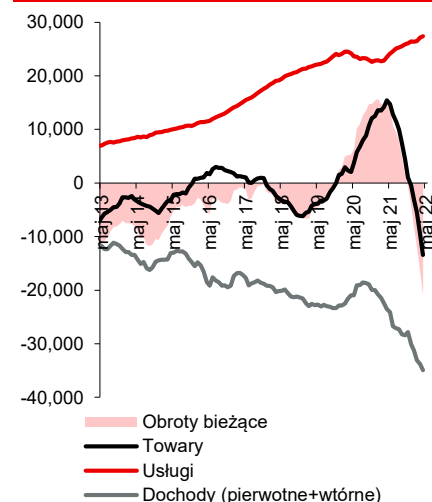
EURUSD po kilkudniowej walce z parytetem, zdecydowanie przebił go po publikacji amerykańskiego wskaźnika cen PPI za czerwiec, który podobnie jak wskaźnik cen CPI opublikowany dzień wcześniej okazał się wyraźnie wyższy od oczekiwań. Rynki obawiają się, że silna presja inflacyjna wymusi na Fedzie jeszcze bardziej agresywny cykl podwyżek stóp. Dzisiaj rano kurs ponownie powyżej 1,00.

EURPLN ponownie próbował atakować poziom 4,85, czemu sprzyjał umacniający się na globalnych rynkach dolar, oraz oczekiwania na słaby odczyt krajowego deficytu rachunku bieżącego za maj. Znacząco lepszy od oczekiwań odczyt wyraźnie wsparł notowania złotego, dzięki czemu kurs powrócił w okolice poziomu 4,81 na którym otwierał czwartek.

Inne waluty CEE: EURCZK z okolic 24,35 wzrósł do 24,45. **EURHUF** z 410 spadł na 408. MNB pozostawił 1-tygodniową stopę depozytową bez zmian ale zapowiedział kolejne operacje swapowe w celu zwiększenia podaży euro na lokalnym rynku.

Rynek długu: krajowa krzywa rentowności przesunęła się w górę o około 10 pb, w zbliżonej skali wzrosty dotyczyły również krzywej IRS. Wzrosty oczekiwań na podwyżki stóp za oceanem pobudziły je również na innych rynkach, aczkolwiek wydaje się w warunkach oczekiwanego spowolnienia gospodarczego na świecie i w kraju oraz niechęci NBP do kontynuacji podwyżek stóp perspektywy wzrostu polskich rentowności, szczególnie na dłuższym końcu, wydają się mieć jedynie charakter korekty po dynamicznych spadkach z ostatnich tygodni.

Saldo obrotów bieżących, sumy 12-mies., mln €



Źródło: NBP, Santander

Prognozy wzrostu gospodarczego wg Komisji Europejskiej

	2022	2023
UE	2,7 (-0,0)	1,5 (-0,8)
Strefa euro	2,6 (-0,1)	1,4 (-0,9)
Niemcy	1,4 (-0,2)	1,3 (-1,1)
Francja	2,4 (-0,7)	1,4 (-0,4)
Włochy	2,9 (+0,5)	0,9 (-1,0)
Hiszpania	4,0 (-0,0)	2,1 (-1,3)
Niderlandy	3,0 (-0,3)	1,0 (-0,6)
Polska	5,2 (+1,5)	1,5 (-1,5)
Szwecja	1,3 (-1,0)	0,8 (-0,6)
Czechy	2,3 (+0,4)	2,0 (-0,7)
Węgry	5,2 (+1,2)	2,1 (-0,5)
Rumunia	3,9 (+1,3)	2,9 (-0,7)

W nawiasach różnica wobec prognoz z maja 2022 r.

Źródło: Komisja Europejska, 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	4,8330	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

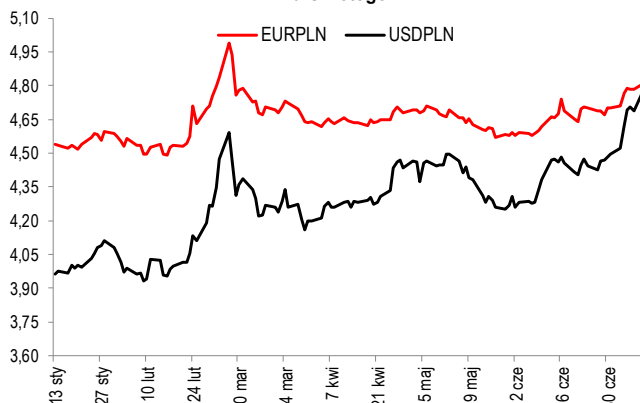
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	119	0	571	24
Francja	12	0	52	0
Węgry	189	8	808	28
Hiszpania	63	0	111	2
Włochy	73	2	209	2
Portugalia	48	0	112	1
Irlandia	14	0	58	0
Niemcy	13	0	-	-

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

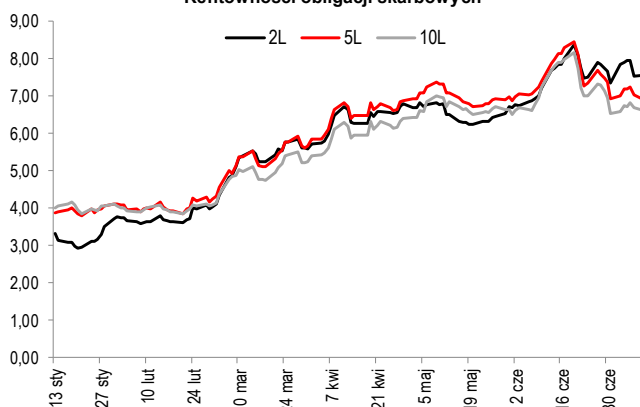
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

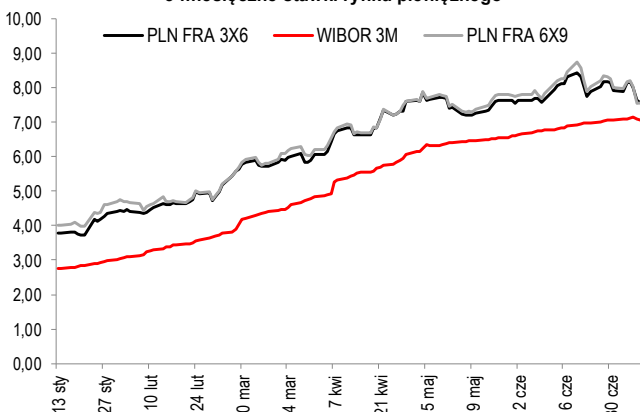
Kurs złotego



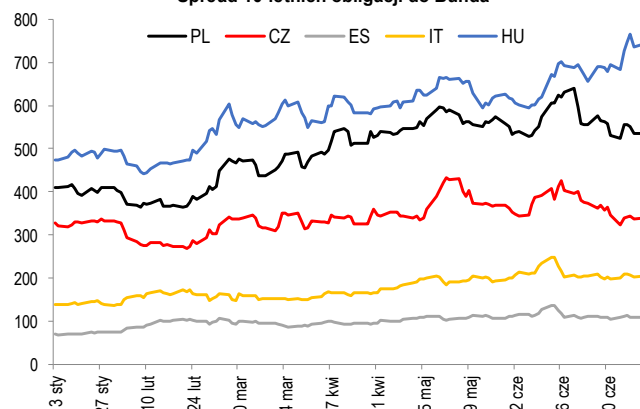
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
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	-1909	-3476
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-2723	-2626	-1222	-2620
14:00	PL	Eksport	V	mln €	26667	26147	28104	26559
14:00	PL	Import	V	mln €	29157	28773	29326	29025
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235	-	244	235
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 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