

Codziennik

Forward guidance na molo

Dzisiaj czerwcowa inflacja bazowa, brak istotnych danych za granicą
Inflacja CPI za czerwiec skorygowana do 15,5% r/r, lipiec i sierpień mogą być podobne
Glapiński: ostabienie złotego nie przesunie szczytu inflacji, będzie już tylko podwyżka o 25pb
EURPLN i rentowności w dół po deklaracjach MF w kwestii budżetu

Dzisiaj dane o inflacji bazowej za czerwiec, spodziewamy się wzrostu do 9,2% r/r.

Piątkowe dane z USA były w większości lepsze od oczekiwań: sprzedaż detaliczna, indeks przetwórstwa Empire State oraz indeks optymizmu konsumentów Michigan zaskoczyły w górę, chociaż produkcja przemysłowa była poniżej oczekiwań. Członek Fed James Bullard (jastrząb, z prawem głosu) powiedział, że gospodarka USA jest w bardzo dobrej formie, podczas gdy Raphael Bostic (neutralny, bez prawa głosu), stwierdził, że ostatnia podwyżka o 75 punktów była znaczna, a Fed powinien powstrzymać się od zbyt gwałtownych ruchów.

Czerwcowa inflacja CPI została zrewidowana do 15,5% r/r z 15,6% r/r. W maju inflacja wynosiła 13,9% r/r. Uważamy, że CPI może już być blisko szczytu. Dotychczas widzieliśmy górkę w sierpniu, nieco poniżej 16% r/r, ale w najbliższych miesiącach ceny będą pod wpływem nowych polityk (promocje na stacjach benzynowych, rządowa obniżona cena węgla), co dodaje niepewności odnośnie do prognoz CPI, bo nie wiadomo, w jakim stopniu wpłyną one na inflację. Rosną szanse, że inflacja w lipcu i sierpniu może być podobna jak w czerwcu, albo nawet minimalnie niższa. Rośnie też jednak ryzyko nowych szoków w cenach żywności i energii, które mogą ujawnić się na jesieni. Więcej napisaliśmy w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Prezes NBP Adam Glapiński powiedział w rozmowie z Bloombergiem, że obecne ostabienie złotego wprowadzie idzie wbrew zacieśnieniu polityki pieniężnej, ale nie przesunie szczytu inflacji oczekiwanego latem. Z kolei w ujawnionym w sieci [naganiu rozmowy](#) na molo w Sopocie Glapiński zadeklarował, że będzie już co najwyżej jedna podwyżka stóp procentowych o 25pb.

Minister finansów Magdalena Rzeczkowska powiedziała, że na razie MF nie planuje **nowelizacji ustawy budżetowej**. Powiedziała też, że nie przewiduje w przyszłym roku ani recesji, ani stagflacji. Jej zdaniem prawdopodobieństwo technicznej recesji jest umiarkowane. Minister oceniła, że w tym roku deficyt GG będzie niższy od zakładanego 4,3% PKB, a zmiana reguły wydatkowej pozwoli na brak konsolidacji fiskalnej w 2023 r. Naszym zdaniem nowelizacja tegorocznego budżetu jest mimo wszystko prawdopodobna, nie tyle ze względu na poziom deficytu, co wydatków – pozwoliłoby to odciążyć budżet przyszłoroczny, wzorem lat poprzednich. Wg nas saldo całego sektora publicznego w br. ma szansę wynieść -3,5% PKB.

Komisja Europejska wszczęła **procedurę naruszeniową przeciwko Węgrom** w związku ze stosowaniem przez ten kraj różnych cen benzyny dla obywateli kraju i obcokrajowców. Komisja przeszła też do drugiego etapu procedury przeciwko Polsce w związku z orzeczeniami Trybunału Konstytucyjnego w sprawie prymatu prawa polskiego nad unijnym.

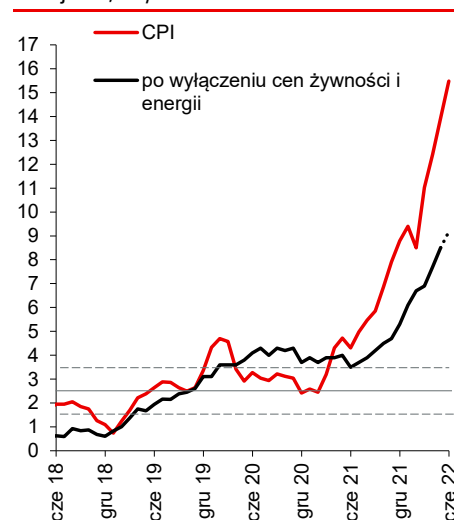
EURUSD na koniec tygodnia odbił w górę od parytetu w kierunku poziomu 1,01 pomimo w większości lepszych od oczekiwań danych z USA. Poza zamykaniem pozycji przez inwestorów na koniec tygodnia, dalszemu forsowaniu parytetu przeszkadza czwartkowe posiedzenie EBC.

EURPLN zszedł z okolic 4,81 do około 4,78. Poza niewielkim ostabieniem dolara wobec euro, złotemu pomogły deklaracje MF o braku konieczności zwiększania deficytu budżetowego w tym roku oraz możliwym niższym deficycie GG.

Inne waluty CEE: EURCZK wzrósł z 24,46 do 24,49. Członek zarządu CNB Tomas Holub zapowiedział dalsze aczkolwiek już mniej agresywne podwyżki stóp, gdyż stopy są już na dość wysokim poziomie. Stwierdził również, że w aktualnych uwarunkowaniach rynkowych nie można zakończyć interwencji walutowych i równocześnie przestać podnosić stopy. **EURHUF** spadł z okolic 405 do 401 dzięki interwencjom swapowym MNB oraz mniejszej presji na rynku wschodzącej z tytułu nieco słabszego dolara.

Rynek dtugu: Krajowa krzywa spadła w piątek o około 15 pb, w zbliżonej skali dotyczyło to również krzywej IRS. Wyraźnie spadły również oczekiwania na wzrost stóp na rynku FRA. Krajowemu rynkowi pomogły deklaracje MF dotyczące budżetu, a także mocne dane z USA, zmniejszające nieco obawy o „twarde lądowanie” amerykańskiej gospodarki.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: 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 Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.7796	CZKPLN	0.1946
USDPLN	4.7399	HUFPLN*	1.1918
EURUSD	1.0084	RUBPLN	0.0829
CHFPLN	4.8470	NOKPLN	0.4648
GBPPLN	5.6097	DKKPLN	0.6413
USDCNY	6.7476	SEKPLN	0.4506

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/07/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7667	4.8205	4.8129	4.7766	4.8115
USDPLN	4.7286	4.8124	4.7988	4.7335	4.7966
EURUSD	1.0005	1.0097	1.0029	1.0088	-

Rynek stopy procentowej

15/07/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.83	-21
DS0726 (5L)	7.11	-14
DS0432 (10L)	6.75	-16

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.88	-18	3.49	-5	0.94	0
2L	7.63	-17	3.37	-3	1.31	3
3L	7.16	-15	3.18	-3	1.41	0
4L	6.77	-13	3.08	-3	1.52	3
5L	6.53	-10	3.01	-5	1.63	3
8L	6.22	-10	2.95	-6	1.84	-2
10L	6.20	-10	2.96	-7	1.96	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.38	-1
T/N	6.60	2
SW	6.63	0
2W	6.63	0
1M	6.67	2
3M	7.00	0
6M	7.30	0
1Y	7.45	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.32	-13
3x6	7.86	-20
6x9	7.96	-24
9x12	7.84	-24
3x9	8.07	-20
6x12	8.16	-23

Miary ryzyka fiskalnego

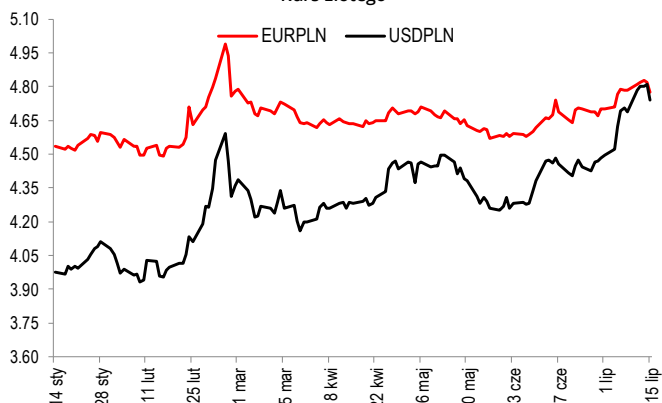
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	130	0	557	-16
Francja	15	0	53	0
Węgry	214	13	795	-9
Hiszpania	68	3	110	-7
Włochy	78	0	222	0
Portugalia	53	3	112	-6
Irlandia	16	2	55	-5
Niemcy	14	-1	-	-

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

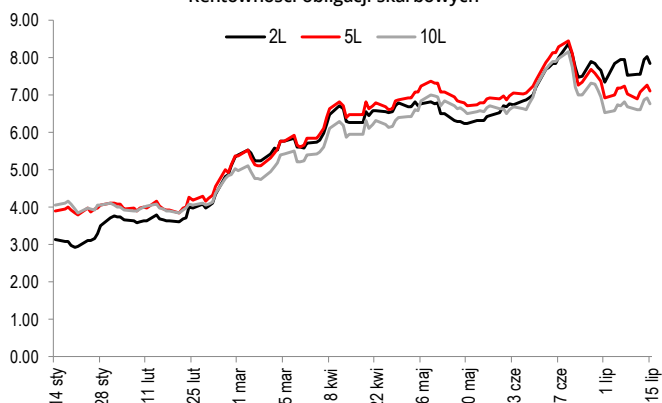
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

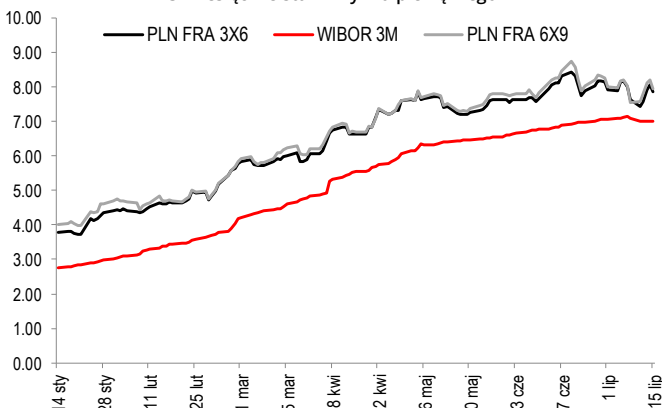
Kurs złotego



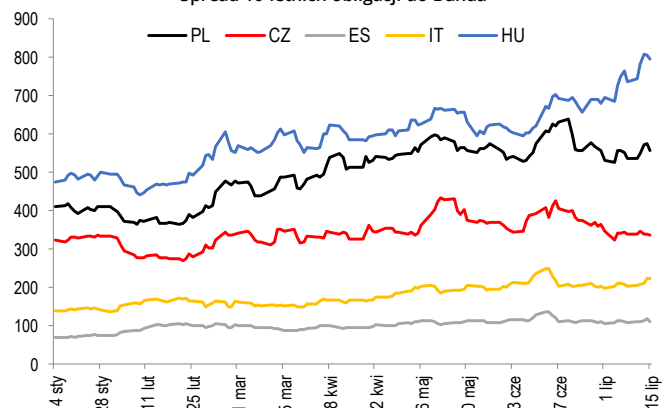
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	15.6	15.6	15.5	13.9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0.9	-	1.0	-0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0.0	-	-0.2	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	49.0	-	51.1	50.0
PONIEDZIAŁEK (18 lipca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	9.3	9.2		8.5
WTOREK (19 lipca)								
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	8.6			8.6
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	3.0			-14.4
ŚRODA (20 lipca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	2.2	2.1		2.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	11.2	12.4		15.0
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	25.2	25.3		24.7
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	13.3	13.3		13.5
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	-0.2			-3.4
CZWARTEK (21 lipca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	11.3	8.7		13.0
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	5.8	5.8		8.2
14:15	EZ	Decyzja EBC	21.07.2022	%	0.3			0.0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	16.07.2022	tys.	240.0			244.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VII		-0.5			-3.3
PIĄTEK (22 lipca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	50.9			52.0
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	51.4			52.4
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	51.0			52.1
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	52.0			53.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	7.7	7.6		7.6

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 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