

Codziennik

Inflacja bazowa coraz wyżej

Dzisiaj inflacja w strefie euro, dane z rynku nieruchomości w USA
Inflacja bazowa bije kolejny rekord, ale jest nieco poniżej prognoz
Rafał Sura rezygnuje z RPP, Litwiniuk widzi przestrzeń do ostrożnych podwyżek
EURPLN w miarę stabilny, rentowności obligacji niżej

Dzisiaj niewiele publikacji: dane o inflacji w strefie euro oraz z amerykańskiego rynku nieruchomości. W kraju tematem przewodnim będzie zapewne nowy projekt dodatku węglowego, którym ma się dzisiaj zająć Rada Ministrów.

Inflacja bazowa po wyłączeniu żywności i energii wzrosła w czerwcu do 9,1% r/r - to nowy rekord, choć wynik był lekko poniżej naszej prognozy (9,2%) i konsensusu rynkowego (9,3%). Trzy inne miary inflacji bazowej również wzrosły do nowych rekordów: CPI po wyłączeniu cen administrowanych do 15,9% r/r, CPI z wyłączeniem cen najbardziej zmiennych do 11,2% r/r, 15% średnia obciąża do 10,7% r/r. Trend inflacyjny jest nadal silny i szeroko zakrojony, jednak wydaje się, że stopniowo wytraca impet: miesięczna zmiana głównej inflacji bazowej wyniosła 0,6%, co było pierwszym odczytem poniżej 1% m/m od grudnia. Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach inflacja bazowa będzie nadal piąć się w górę, w kierunku 10% r/r na koniec tego roku, a następnie powinna zacząć hamować, gdyż oczekiwane spowolnienie popytu krajowego i wynikające z niego obniżenie presji płacowej będą naszym zdaniem ograniczać presję inflacyjną w 2023 r.

Wg PAP rząd chce wprowadzić **jednorazowy dodatek węglowy** w wysokości 3 tys. zł na gospodarstwo domowe. Dodatek będzie przysługiwał gospodarstwom, gdzie głównym źródłem ogrzewania jest piec na węgiel. Zgodnie z projektem, termin na składanie wniosków o wypłatę tego dodatku upływa 30 listopada 2022 r., a gmina ma maksymalnie miesiąc na wypłatę przyznanego dodatku. Wg oceny skutków regulacji do wcześniejszej ustawy o dopłatach węglowych w Polsce w 2021 r. było 3,8 mln gospodarstw dla których węgiel był podstawowym źródłem ogrzewania. Oznaczałoby to jednorazowy koszt dla budżetu państwa ok. 11 mld zł.

Członek RPP Rafał Sura zrezygnował ze stanowiska w RPP. Powodów dymisji nie wyjaśniono, ale niewykluczone, że ma to związek ze zbliżającym się powołaniem go do Naczelnego Sądu Administracyjnego (pozytywną rekomendację od KRS otrzymał już wiele miesięcy temu). Sura został wybrany przez Senat, jego kadencja miała wygasnąć w listopadzie br. Szef senackiej komisji finansów publicznych powiedział wczoraj, że nie jest przesądzone, czy kandydatką na miejsce Sury będzie rozważana wcześniej Joanna Tyrowicz. Wg **Przemysława Litwiniuka** jest jeszcze przestrzeń do podwyżek stóp procentowych w Polsce. Zwraca jednak uwagę, że RPP musi uwzględniać oczekiwane spowolnienie gospodarcze, a takie podejście skłania do rozważania podwyżek o mniejszej skali, z możliwością kontynuowania cyklu na kolejnych posiedzeniach w tym roku.

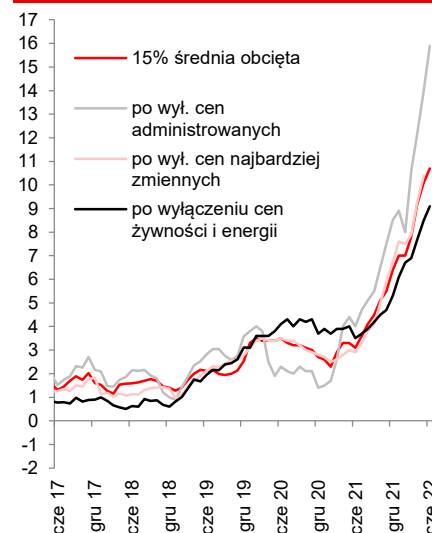
EURUSD z okolic 1,01 wzrósł blisko poziomu 1,02. Euro umacniało się drugi dzień rzędu w oczekiwaniu na posiedzenie EBC i szczegóły nowego instrumentu antyfragmentacyjnego (TPM). Przed ogłoszeniem jego szczegółów wyraźnie maleją apetyty inwestorów, żeby „w ciemno” atakować psychologiczny poziom paritetu.

EURPLN z okolic 4,77 jakie zanotował na otwarciu sesji europejskiej wzrósł do około 4,78. Pomimo poprawy nastrojów w Europie, złotemu zaszkodziła weekendowa, spontaniczna wypowiedź szefa NBP, który zasygnalizował, że we wrześniu RPP może podnieść stopy o maksymalnie 25 pb. Skutkiem tej wypowiedzi oczekiwania na podwyżki stóp na rynku FRA spadły średnio o około 25pb, wywierając presję na osłabienie złotego.

Inne waluty CEE: EURCZK fluktuował wokół poziomu 24,50. Rynki czekają na zaplanowane na 4 sierpnia posiedzenie CNB, pierwsze z prezesem Alessem Michlem, który woli interwencje walutowe zamiast podwyżek stóp, podczas gdy pozostali członkowie zarządu opowiadają się raczej za podnoszeniem stóp. **EURHUF** minimalnie wzrósł w okolice 400. Na niekorzyść forinta działały zapowiedziane przez rząd, w obliczu problemów budżetowych, podwyżki dla służb mundurowych oraz wszczęta przez KE procedura naruszeniowa przeciwko Węgrom na tle dyskryminacji cenowej obcokrajowców na tamtejszym detalicznym rynku paliwowym. Jedynie ograniczone osłabienie forinta to efekt agresywnych podwyżek stóp – podstawowa stopa procentowa wzrosła o 385 pb w ciągu zaledwie dwóch tygodni oraz interwencji swapowych MNB na rynku walutowym.

Rynek długu: Krótki koniec krzywej rentowności oraz IRS zanotowały spadki o około 20pb, na dłuższym nie przekraczały 10pb. Weekendowa wypowiedź prezesa NBP wpłynęła na wyraźny spadek oczekiwań rynku co do docelowego poziomu stóp procentowych w kraju. Minimalnemu rozszerzeniu o około 5 pb uległ również 2-letni spread ASW. Krajowe spadki rentowności i stawek IRS kontrastowały z tym co się działo na rynkach głównych gdzie rosty zarówno rentowności jak i oczekiwania na stopy procentowe.

Inflacja bazowa, % 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	4.7828	CZKPLN	0.1947
USDPLN	4.7083	HUFPLN*	1.1787
EURUSD	1.0153	RUBPLN	0.0836
CHFPLN	4.8272	NOKPLN	0.4684
GBPPLN	5.6378	DKKPLN	0.6423
USDCNY	6.7461	SEKPLN	0.4534

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

18/07/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7637	4.7832	4.7800	4.7748	4.777
USDPLN	4.6843	4.7419	4.7365	4.6994	4.7152
EURUSD	1.0080	1.0201	1.0090	1.0158	-

Rynek stopy procentowej

18/07/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7.76	-7
DS0726 (5L)	7.04	-7
DS0432 (10L)	6.72	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.65	-24	3.48	0	0.96	2
2L	7.41	-22	3.39	2	1.33	2
3L	6.98	-18	3.24	6	1.46	5
4L	6.66	-11	3.14	6	1.57	5
5L	6.46	-7	3.08	7	1.67	4
8L	6.18	-4	3.02	8	1.90	6
10L	6.17	-3	3.04	9	2.00	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.36	-2
T/N	6.55	-5
SW	6.64	1
2W	6.64	1
1M	6.68	1
3M	7.00	0
6M	7.30	0
1Y	7.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.12	-20
3x6	7.57	-29
6x9	7.67	-29
9x12	7.57	-27
3x9	7.76	-31
6x12	7.86	-29

Miary ryzyka fiskalnego

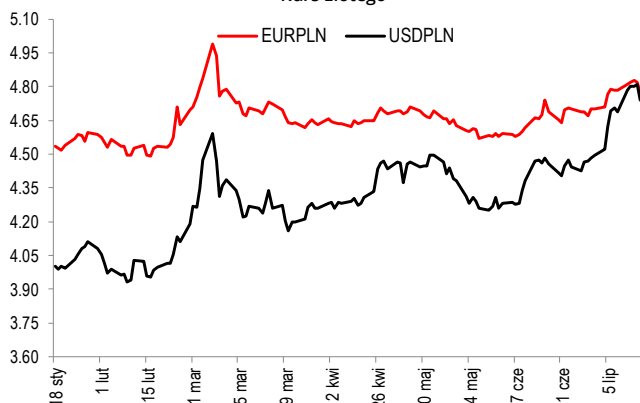
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	130	0	0	-563
Francja	15	0	0	-61
Węgry	211	-3	0	-801
Hiszpania	68	0	0	-116
Włochy	78	0	0	-223
Portugalia	53	0	0	-118
Irlandia	15	-1	0	-60
Niemcy	14	0	-	-

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

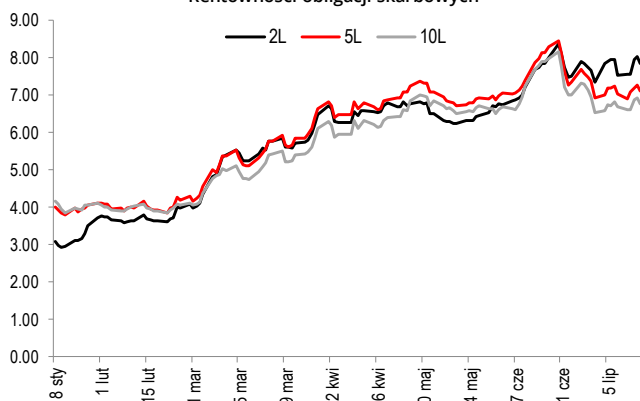
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

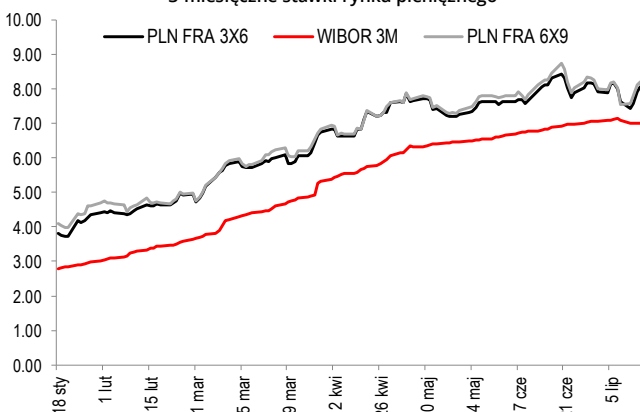
Kurs złotego



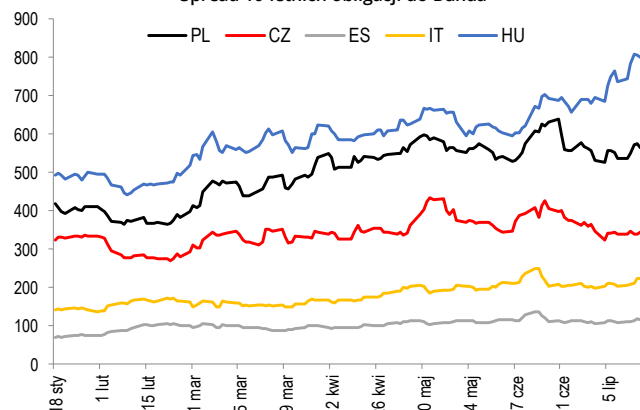
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	9.1	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