

Codziennik

Fed podnosi stopy ale odchodzi od forward guidance

FOMC zdecydował o podwyżce stóp o 75 pb, dopuszcza myśl o kolejnych dużych ruchach. Dziś wskaźniki ESI z Europy, niemiecka inflacja, pierwszy szacunek PKB za II kw. w USA EURUSD wyżej po FOMC, podejście EURPLN zatrzymało się na 4,80.

Dzisiaj poznamy cały zestaw wskaźników koniunktury w krajach UE od Komisji Europejskiej za lipiec, ale z natury te dane są mniej zmienne niż wskaźniki PMI, więc raczej nie wygenerują większego negatywnego sygnału, co najwyżej potwierdzą, że spowolnienie jest coraz bardziej odczuwane przez europejski biznes, a wizja kryzysu energetycznego odbija się negatywnie na oczekiwaniach. Zobaczymy też pierwszy szacunek wzrostu PKB w USA za II kw., być może niewiele większy od zera w ujęciu kw/kw. Kluczową publikacją zaplanowaną na dziś jest też wstępna lipcowa inflacja z Niemiec (przewidywane jest dalsze delikatne cofanie się z czerwcowych 8,2% i majowych 8,7%).

FOMC zdecydował o podwyżce stóp procentowych o 75pb, zgodnie z oczekiwaniami, dzięki czemu główna stopa znalazła się już blisko poziomu uznawanego za neutralny. Retoryka szefa Fed pozostała jastrzębia (działanie na szkodę wzrostu jest koniecznością w walce z inflacją, większe podwyżki nadal możliwe i będą zatwierdzone bez wahania jeśli będzie potrzeba), choć pojawiły się też łagodniejsze akcenty – zapewnienia o większym uzależnieniu decyzji od danych, sygnalizacja, że tempo podwyżek może spadać wraz postępującym spowolnieniem gospodarczym, odejście od forward guidance, żeby nie budować oczekiwań na kontynuację serii dużych podwyżek.

Kolejne **dane z rynku nieruchomości USA** wskazały na szybkie pogorszenie się sytuacji. Liczba transakcji zakupu domów w toku spadła o 8,6% m/m w czerwcu i blisko 20% r/r.

Wykonanie budżetu centralnego po czerwcu to nadwyżka 27,7 mld zł, blisko 2 mld zł większa niż zakładaliśmy. Znów mocniejsze niż oczekiwaliśmy okazały się wpływy podatkowe, szczególnie CIT, utrzymujący w samym czerwcu roczną dynamikę powyżej 50%. Za to w podatkach pośrednich pojawił się spadek r/r, w samym VAT prawdopodobnie przekraczający -20%. Był to miesiąc przelewu zysku NBP za 2021 r. do budżetu. Lokata rządowa rozrosła się z niecałych 85 mld zł do ponad 117 mld zł.

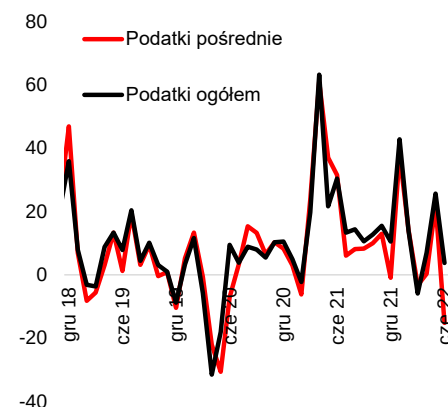
EURUSD wciąż nie może wyrwać się poza 1,01-1,02. Przed decyzją FOMC dotarł do tego niższego poziomu tylko po to by odbić do tego wyższego. Wskazanie Jaya Powella na silne powiązanie dalszych decyzji z danymi powoduje, że dzisiejsza publikacja pierwszego szacunku PKB za II kw. w USA może pobudzić rynkową zmienność.

EURPLN już drugi dzień szybko szedł w górę i pewne zmęczenie tym ruchem wystąpiło dopiero przy 4,80. Dwudniowa strata złotego do euro wyniosła 1,6% a do dolara 2,7% i wśród walut wschodzących gorzej radził sobie w tym czasie tylko rubel. Jeżeli osłabienie złotego będzie dalej postępowało w takim tempie to może to skłonić RPP do kolejnej podwyżki.

Inne waluty CEE: EURCZK nadal niezwykle stabilny na tle regionu, a **EURHUF** niezwykle łatwo oddalał się wczoraj powyżej 400 po przebicciu tego poziomu we wtorek. Dopiero o wieczornych doniesieniach z USA (wraz z odbiciem EURUSD) forint zdołał ograniczyć dzienną stratę do euro z 1,2% do 0,6%.

Rynek długu: Łatwość z jaką PLN tracił w tym tygodniu na wartości zaniepokoiła krajowy rynek długu. Zobaczyliśmy wczoraj podejście krzywej rentowności o ok. 10 pb, nieco bardziej na krótkim końcu. Podobnie przesunęły się stawki FRA oddające wycenę dalszych działań RPP. UST zareagowały wieczorem na słowa szefa Fed spadkami rentowności. Dziś aukcja obligacji skarbowych.

Wpływy podatkowe w Polsce, %r/r



Źródło: Ministerstwo Finansów, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/servis-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	4,6780	HUFPLN*	1,1835
EURUSD	1,0223	RUBPLN	0,0784
CHFPLN	4,9066	NOKPLN	0,4804
GBPPLN	5,6978	DKKPLN	0,6437
USDCNY	6,7429	SEKPLN	0,4574

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

27.07.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,7457	4,8081	4,7553	4,7908	4,7811
USDPLN	4,6788	4,7484	4,6838	4,7373	4,7142
EURUSD	1,0103	1,0172	1,0149	1,0103	-

Rynek stopy procentowej

27.07.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6,85	7
DS0726 (5L)	6,19	9
DS0432 (10L)	5,78	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,55	6	3,39	-4	0,99	4
2L	7,06	7	3,23	-4	1,27	9
3L	6,51	6	3,04	-4	1,34	9
4L	6,09	5	2,92	-4	1,40	7
5L	5,81	3	2,85	-5	1,47	6
8L	5,48	0	2,82	-3	1,65	3
10L	5,44	0	2,85	-2	1,76	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,52	1
T/N	6,58	-14
SW	6,65	1
2W	6,66	0
1M	6,69	1
3M	7,00	0
6M	7,30	1
1Y	7,44	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,14	0
3x6	7,46	5
6x9	7,57	13
9x12	7,35	13
3x9	7,66	9
6x12	7,70	13

Miary ryzyka fiskalnego

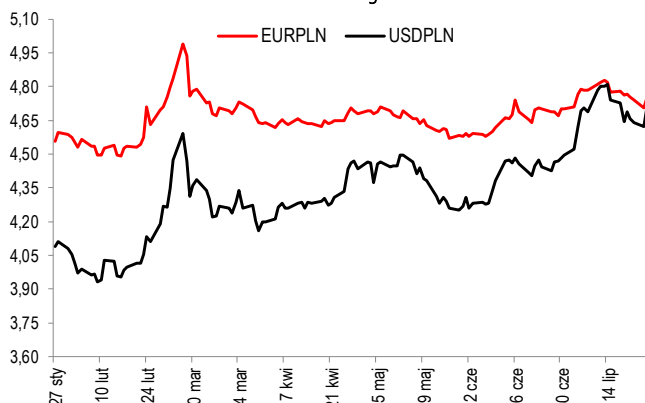
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	140	3	484	-1
Francja	15	0	59	0
Węgry	213	0	741	-9
Hiszpania	63	0	120	1
Włochy	78	3	248	7
Portugalia	45	0	113	1
Irlandia	14	-1	66	2
Niemcy	13	-1	-	-

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

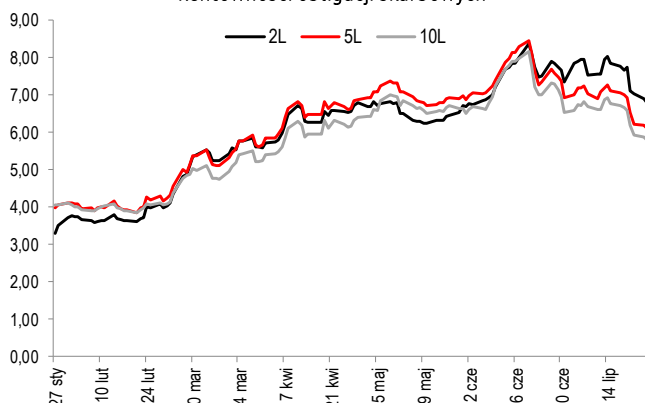
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

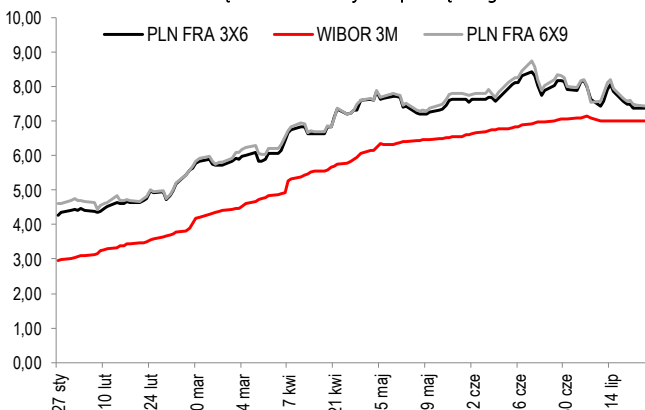
Kurs złotego



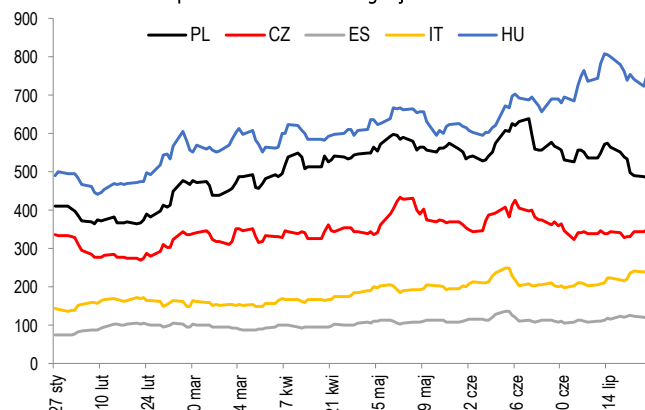
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 lipca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	50.9	49.2	52.0
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	51.4	49.2	52.4
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	51.0	49.6	52.1
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	52.0	50.6	53.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	7.7	7.6	6.5
PONIEDZIAŁEK (25 lipca)							
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	90.3	88.6	92.2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	4.9	4.9	5.1
WTOREK (26 lipca)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	10.75	10.75	9.75
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	-3.4	-8.1	6.3
ŚRODA (27 lipca)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-0.5	1.9	0.8
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	-1.0	-8.6	0.4
20:00	US	Decyzja FOMC			2.50	2.50	1.75
CZWARTEK (28 lipca)							
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	102.0		104.0
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% r/r	8.1		8.2
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	0.5		-1.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	240.0		251.0
PIĄTEK (29 lipca)							
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.4		4.9
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	15.6	15.2	15.5
10:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	1.7		3.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VII	% r/r	8.7		8.6
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.4		5.4
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0.8		0.2
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0.5		0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VI	% m/m	0.9		0.6
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	51.1		51.1

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