

Codziennik

USA w technicznej recesji, polska inflacja może spaść

Wczoraj wzrost gospodarczy USA zaskoczył w dół a inflacja w Niemczech w górę
Dziś wśród licznych ważnych danych możliwy spadek polskiej inflacji
EURPLN niżej, rentowności nieco wyżej

Dzisiaj zalew przeróżnych danych z głównych gospodarek oraz z naszego regionu. Wstępny odczyt polskiej inflacji CPI za lipiec. Wg naszych szacunków będzie to spadek (pierwszy od roku, jeśli pominąć chwilowe zbieżenie inflacji w lutym obniżką VAT na żywność) do 15,2% r/r z 15,5% w czerwcu, głównie za sprawą wyraźnie tańszych paliw. Większość analityków nastawia się jednak na kolejne, choć delikatne, podejście inflacji - mediana prognoz w Bloombergu to 15,6% r/r. Niski odczyt obniżyłby prawdopodobieństwo podwyżki stóp przez RPP we wrześniu, ale do czasu posiedzenia pojawi się jeszcze wiele istotnych danych. Nie bez wpływu będzie też zachowanie złotego w sierpniu. Oprócz tego zobaczymy dziś pierwsze szacunki PKB za II kw. z Czech, Niemiec, strefy euro, wstępną lipcową inflację w strefie euro (wczorajsze zaskoczenie w górę niemiecką inflacją HICP podpowiada wzrost w pobliżu 9% r/r) oraz czerwową inflację PCE z USA. Rano zdążyły się już pokazać dane z Francji: PKB w II kw. wzrósł o 4,2%, odczyt za I kw. został zrewidowany w górę z 4,5% do 4,8%. Francuska inflacja HICP podeszła z 6,5% do 6,8% r/r.

Wskaźniki koniunktury ESI opublikowane przez Komisję Europejską za lipiec stanowią szeroko zakrojone potwierdzenie, że polską gospodarkę dotknęło spowolnienie. Wszystkie sektorowe indeksy poszły w dół. Główny wskaźnik koniunktury dotarł najniżej od początku 2021 r - spadek trzeci miesiąc z rzędu, przy czym każdy kolejny spadek był większy od poprzedniego (tak samo jak w przypadku wskaźników dla przemysłu i dla handlu detalicznego). W przemyśle wyraźnie gorzej oceniono bieżący trend w produkcji oraz jego perspektyw a także napływ zamówień. Po raz pierwszy od 1,5 lat indeks oceny zapasów produktów gotowych wskazał na brak niedoboru. We wszystkich sektorach spadły wskaźniki zatrudnienia (które utożsamiamy z popytem na pracę). Wszędzie spadły też wskaźniki oczekiwanych zmian cen - od wybuchu wojny to już ich trzeci z rzędu istotny spadek w przemyśle i budownictwie a pierwszy w usługach i handlu detalicznym. Z ankiety konsumenckiej warto odnotować najgorszą ocenę bieżącej sytuacji finansowej o 2013 r., duży spadek apetytu na podejmowanie dużych wydatków po chwilowej poprawie oraz stopniowe narastanie obaw o utratę pracy.

Po dużym spadku **PKB w USA** w I kw. o 1,6% kw/kw zobaczyliśmy w II kw. kolejny istotny spadek, o 0,9%. (co wypełnia definicję technicznej recesji). Rynek (z medianową prognozą +0,5%) miał nadzieję na chociaż częściową rekompensatę spadku z początku roku. Tam gdzie rozczarował realny wzrost, dopisały wzrosty cen - deflator PKB urosł do 8,7% kw/kw (liczba zannualizowana). Wobec oczekiwań na poziomie 8,0%. Na dwóch spadkach PKB z rzędu może się nie skończyć. Struktura wzrostu (w tym spadek konsumpcji towarów, podpowiada, że gospodarka USA weszła w okres poważniejszej dekonunktury (po wynikach za I kw., mocno obciążonych przez eksport netto, jeszcze takiego poczucia nie było).

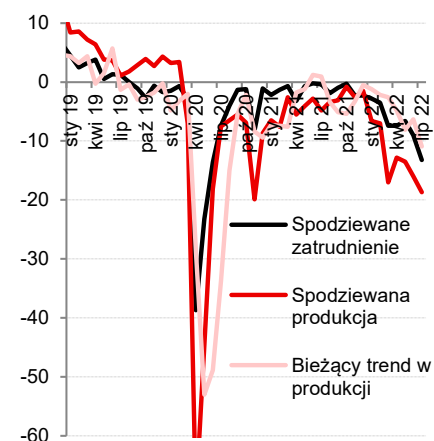
EURUSD pozostaje w strefie 1,01 – 1,02. Kurs próbował schodzić w dolne okolice tego przedziału, ale słabsze dane o amerykańskim PKB za II kwartał nieco ostatecznie te tendencje.

EURPLN po śródogodowych próbach ponownego przelamywania poziomu 4,80, w czwartek fluktuował poniżej tego poziomu, ostatecznie kończąc dzień w okolicach 4,76. Obawy o sytuację na europejskim rynku gazowym w jesienno-zimowym okresie grzewczym mocno osłabiły złotego w tym tygodniu. Dzisiejsza publikacja krajowego wskaźnika CPI może osłabić oczekiwania na podwyżki stóp NBP i ponownie zwiększyć negatywną presję na złotego.

Inne waluty CEE: EURCZK utrzymuje się w okolicach 24,60. **EURHUF** z okolic 403 wzrósł w okolice 404, chociaż w trakcie dnia próbował atakować poziom 408. Na węgierskiej walucie negatywnie ważyły próby ponownego umacniania się dolara na światowych rynkach.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła około 10 pb na krótszym końcu krzywej. Sytuacja na rynku IRS pozostawała stabilna. Na rynkach głównych rentowności spadały pod wpływem rosnących obaw stagfacyjnych. Przyczyniły się do tego gorszy od oczekiwań odczyt amerykańskiego PKB za II kwartał, przy wyższym odczycie deflatora PKB, a także wyższe od oczekiwań wskaźniki lipcowej inflacji dla strefy euro. Dzisiejsza publikacja krajowego wskaźnika CPI za czerwiec, może spowodować próby wznowienia spadków krajowej krzywej.

ESI dla polskiego przemysłu, wybrane wskaźniki



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	4,7554	CZKPLN	0,1930
USDPLN	4,6405	HUFPLN*	1,1765
EURUSD	1,0248	RUBPLN	0,0763
CHFPLN	4,8803	NOKPLN	0,4790
GBPPLN	5,6747	DKKPLN	0,6385
USDCNY	6,7418	SEKPLN	0,4568

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28.07.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,7565	4,7985	4,7812	4,7565	4,7973
USDPLN	4,6738	4,7405	4,6859	4,6846	4,6952
EURUSD	1,0112	1,0234	1,0200	1,0164	-

Rynek stopy procentowej 28.07.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6,98	13
DS0726 (5L)	6,22	3
DS0432 (10L)	5,81	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,60	5	3,30	-9	0,90	-9
2L	7,08	2	3,12	-11	1,12	-16
3L	6,52	1	2,91	-13	1,18	-16
4L	6,09	0	2,78	-14	1,25	-15
5L	5,81	0	2,72	-13	1,32	-15
8L	5,46	-1	2,70	-12	1,53	-12
10L	5,42	-2	2,74	-11	1,66	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,48	-4
T/N	6,59	1
SW	6,64	-1
2W	6,64	-2
1M	6,71	2
3M	7,01	1
6M	7,30	0
1Y	7,44	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,22	8
3x6	7,55	9
6x9	7,61	4
9x12	7,37	2
3x9	7,73	7
6x12	7,74	4

Miary ryzyka fiskalnego

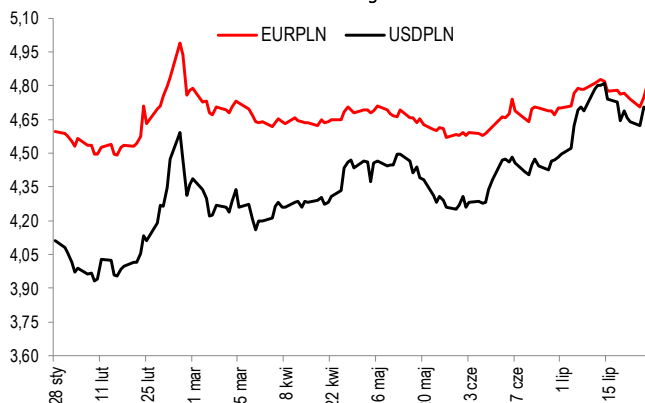
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	137	-3	501	17
Francja	15	0	57	-2
Węgry	208	-5	767	26
Hiszpania	60	-2	117	-3
Włochy	80	3	245	-3
Portugalia	45	0	110	-3
Irlandia	14	0	69	3
Niemcy	13	0	-	-

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

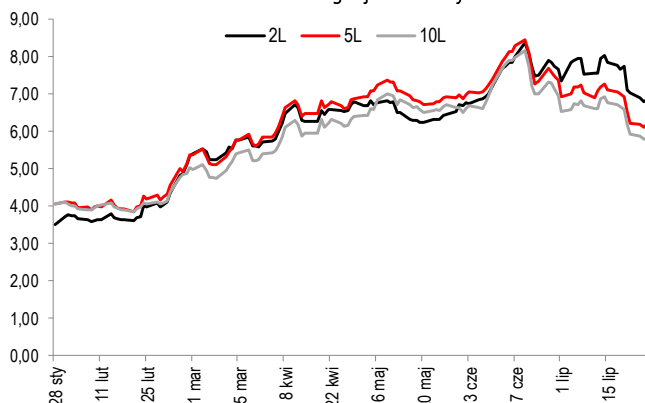
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

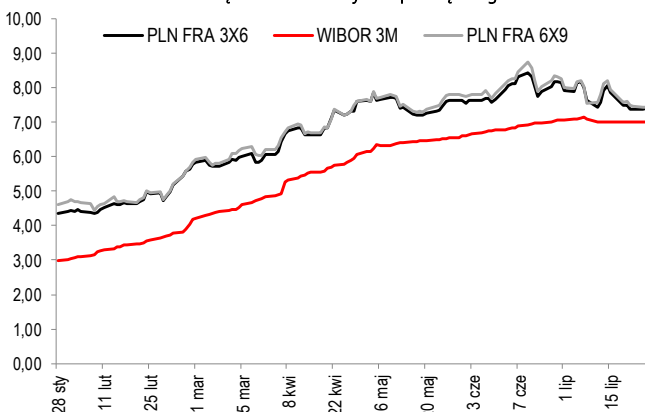
Kurs złotego



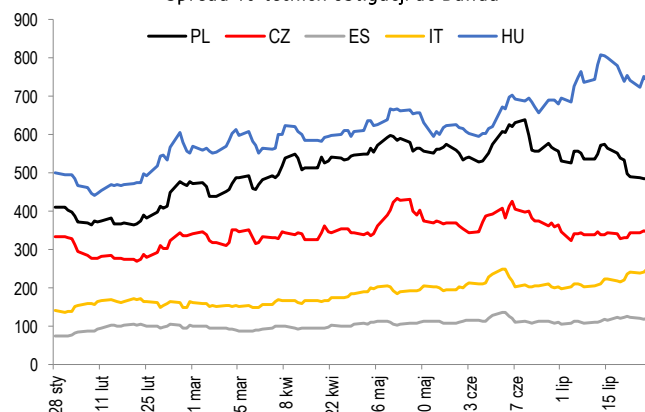
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	99.0	104.0
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% r/r	8.1	8.5	8.2
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	0.5	-0.9	-1.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	240	256	261
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