

Codziennik

Zaskakujące odbicie eksportu

Dziś inflacja bazowa w Polsce, dane z USA

Glapiński: dalsze silne zacieśnianie polityki pieniężnej nie jest potrzebne

Inflacja CPI w lipcu lekko w górę, deficyt obrotów bieżących niższy od oczekiwań

Dolar i złoty mocniejsze, rentowności niższe

Dzisiaj krajowe dane o inflacji bazowej w czerwcu, spodziewamy się nowego rekordu na poziomie 9,2-9,3% r/r. Ponadto dane z USA: produkcja przemysłowa i dane z rynku nieruchomości, a także niemiecki indeks koniunktury ZEW.

Piątkowy **indeks optymizmu konsumentów w USA Uniwersytetu Michigan** zanotował wyraźną poprawę. Poniedziałkowe dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej z Chin były poniżej prognoz. Bank centralny Chin obniżył stopy procentowe o 10pb.

Prezes NBP Adam Glapiński opublikował w Super Expressie **artykuł**, w którym napisał, że „zapewnienie średniookresowej stabilności cen – w świetle obecnych danych i prognoz – nie będzie wymagało dalszego, silnego zacieśniania polityki pieniężnej”. Wypowiedź ta jest spójna z wcześniejszymi słowami prezesa NBP, że cykl zacieśnienia zbliża się do końca oraz z tymi z mołu, że czeka nas jeszcze maksymalnie jedna podwyżka stóp o 25 punktów bazowych.

Inflacja CPI w lipcu wyniosła ostatecznie 15,6% r/r po rewizji z 15,5% r/r. Za przyśpieszenie inflacji odpowiadały głównie usługi, które podrożały o 1,2% m/m przy wzroście cen towarów o 0,3% m/m. Szacujemy, że inflacja bazowa wzrosła do 9,2-9,3% r/r z 9,1% w czerwcu. Spodziewamy się, że w najbliższych miesiącach inflacja będzie się obniżać w kierunku 14% w grudniu. Słabsza dynamika wzrostu cen oraz słabnąca gospodarka mogą skłonić RPP do przerwy w cyklu podwyżek na wrześniowym posiedzeniu. Kolejne dane z gospodarki i rynków finansowych przesądzą, czy będzie to tylko przerwa, czy koniec cyklu. Nie spodziewamy się jednak, by stopy NBP przekroczyły 7,00%. Więcej napisaliśmy w **Komentarzu ekonomicznym**.

Czerwcowe saldo obrotów bieżących pokazało deficyt w wysokości 1,5 mld euro, czyli wyraźnie niższy niż nasze i rynkowe prognozy (odpowiednio 3,5 oraz 2,5 mld euro). O ile w zasadzie wszystkie główne salda były lepsze od naszych prognoz, to największą niespodziankę zanotował eksport, który wzrósł o 25,8% r/r, pomimo raczej słabych wyników produkcji przemysłowej. Według komentarza NBP, istotnym wsparciem dla eksportu była sprzedaż paliw oraz używanych samochodów na Ukrainę, co naszym zdaniem jest przejściowym czynnikiem. Deficyt obrotów miesięcznych za ostatnie 12 miesięcy rozszerzył się do 3,9% PKB z 3,8% w maju (majowy odczyt deficytu zrewidowano w dół do 1,5 mld euro z 1,9 mld euro) i naszym zdaniem w grudniu wzrośnie do ok. 4,5% PKB.

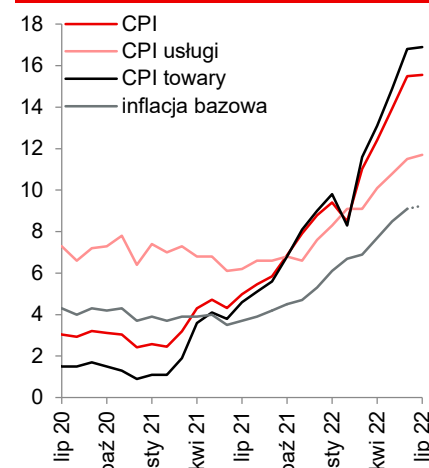
Budżet państwa po siedmiu miesiącach roku zanotował nadwyżkę 34,7 mld zł, a w samym lipcu 6,9 mld zł. Dochody nadal rosły w szybkim tempie 12,6% r/r, w tym zarówno wpływy z podatków pośrednich jak i dochodowych. Wydatki były wyższe o 16% r/r.

W piątek dolar umacniał się wobec euro przez cały dzień, a kurs **EURUSD** z powyżej 1,03 spadł do 1,026. Wyższy od oczekiwań indeks Michigan stanowił dodatkowe wsparcie dla amerykańskiej waluty. W poniedziałek dolar nadal się umacniał i dziś rano EURUSD jest blisko 1,016.

Złoty umacniał się pomimo mocniejszego dolara, gotębiej wypowiedzi prezesa NBP i wyższej od oczekiwań inflacji CPI i na koniec dnia kurs EURPLN obniżył się do 4,67 z 4,68. Korona czeska lekko osłabiła, kurs **EURCZK** wzrósł do 24,38 z 24,32. Czeskiej walucie nie sprzyjał słabszy od oczekiwań odczyt salda obrotów bieżących w czerwcu. Forint natomiast umacniał się, podobnie jak złoty i przejściowo kurs **EURHUF** był poniżej 392, choć pod koniec dnia wrócił powyżej tej wartości.

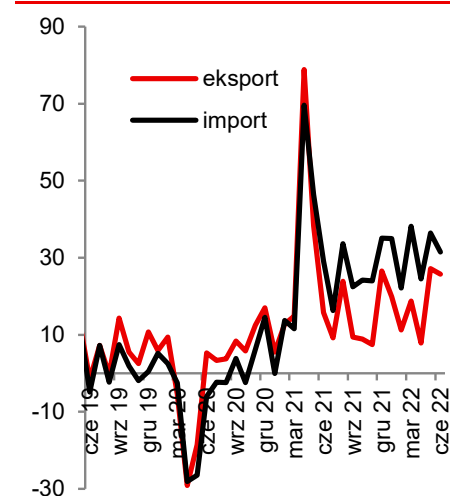
Rentowności **krajowych obligacji** obniżyły się w piątek w reakcji na gotębiej wypowiedź prezesa Glapińskiego. Krzywa obniżyła się o 15 punktów bazowych na krótkim końcu i o 7 punktów na długim. Krzywa IRS również poszła w dół chociaż w mniejszej skali. Ministerstwo Finansów podało, że w czerwcu **sprzedaż obligacji detalicznych** wyniosła 10,333 mld zł po 14,072 mld zł w czerwcu. Łączna sprzedaż od początku roku wyniosła 41,19 mld zł.

Wskaźniki inflacji, % r/r



Źródło: GUS, NBP, Santander

Eksport i import w EUR, % y/y



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

Jarostaw Kosaty 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6766	CZKPLN	0.1912
USDPLN	4.6035	HUFPLN*	1.1768
EURUSD	1.0158	RUBPLN	0.0750
CHFPLN	4.8242	NOKPLN	0.4743
GBPPLN	5.5119	DKKPLN	0.6321
USDCNY	6.7913	SEKPLN	0.4452

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

15/08/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6574	4.6933	4.6610	4.6800	4.6832
USDPLN	4.5442	4.6049	4.5467	4.5937	4.5459
EURUSD	1.0179	1.0252	1.0250	1.0184	-

Rynek stopy procentowej

15/08/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.44	0
DS0726 (5L)	5.71	0
DS0432 (10L)	5.38	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.23	0	3.63	-3	1.02	-6
2L	6.65	0	3.47	-6	1.33	-7
3L	6.04	0	3.22	-4	1.40	-7
4L	5.66	0	3.03	-6	1.45	-8
5L	5.43	0	2.92	-6	1.50	-8
8L	5.15	0	2.81	-6	1.64	-8
10L	5.14	0	2.81	-7	1.73	-8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.48	10
T/N	6.50	-1
SW	6.68	-2
2W	6.74	-2
1M	6.82	-1
3M	7.03	0
6M	7.30	0
1Y	7.44	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.13	0
3x6	7.28	-3
6x9	7.16	-1
9x12	8.28	146
3x9	7.48	9
6x12	7.25	3

Miary ryzyka fiskalnego

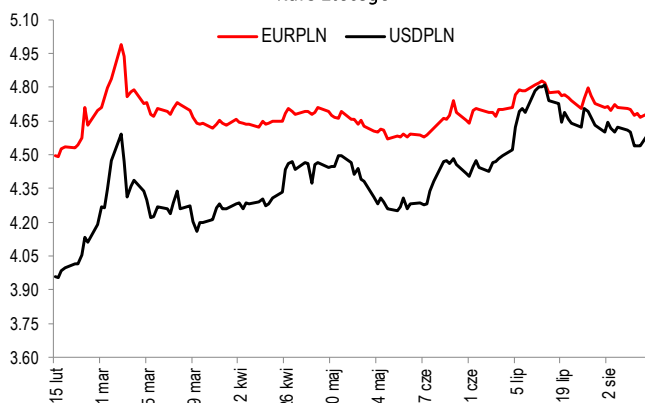
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	123	0	448	10
Francja	13	0	57	1
Węgry	179	0	684	18
Hiszpania	48	0	111	0
Włochy	63	0	208	0
Portugalia	35	0	102	1
Irlandia	13	0	61	2
Niemcy	12	0	-	-

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

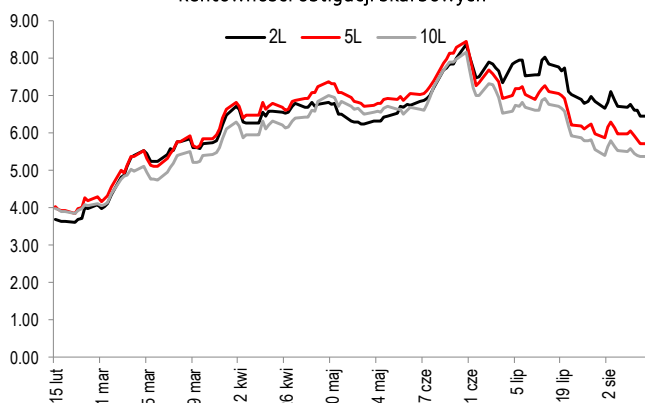
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

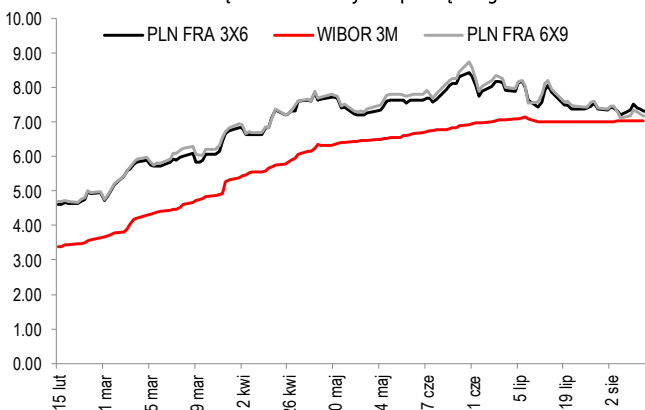
Kurs złotego



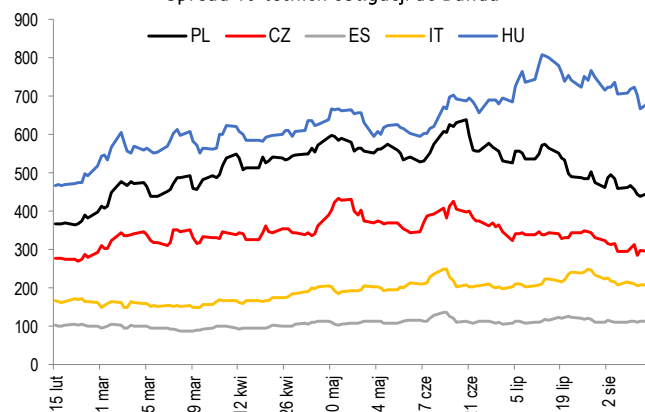
Rentowności obligacji skarbowych



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 (12 sierpnia)								
10:00	PL	Inflacja CPI	VII	% r/r	15.5	15.5	15.6	15.5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0.0	-	0.7	2.1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-2571	-3220	-1468	-1485
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	-1500	-2016	-849	-1157
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	27296	26133	28076	28289
14:00	PL	Import	VI	mln €	29144	28149	28925	29446
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	51.8	-	55.1	51.5
PONIEDZIAŁEK (15 sierpnia)								
	PL	Dzień wolny						
WTOREK (16 sierpnia)								
11:00	DE	ZEW	VIII	pkt	-49.8			-45.8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	9.2	9.2		9.1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	-1.4			-2.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0.3			-0.2
ŚRODA (17 sierpnia)								
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	6.1		8.2	8.2
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	6.1	7.0	8.5	8.5
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	4.0		4.0	4.0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0.2		1.0	1.0
20:00	US	Minutes FOMC	VII					
CZWARTEK (18 sierpnia)								
10:00	PL	Koniunktura konsumencka	VIII	pkt.	-41.7			-41.7
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	8.9			8.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tys.	tys.	265			262.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII	pkt	-3.5			-12.3
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	-5.1			-5.36
PIĄTEK (19 sierpnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	2.2	2.2	2.2	10:00
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	13.3	13.5	13.0	10:00
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	7.4	7.5	10.4	10:00
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	25.6	26.0	25.6	10:00

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