

Codziennik

Spadek PKB przekroczył oczekiwania

Dziś poznamy sierpniowe wskaźniki nastrojów polskich konsumentów
PKB w II kwartale z drugim największym spadkiem kw/kw w historii
Minutes Fed nie zaskoczyły skalą jastrzębności
Złoty wrócił powyżej 4,70 za euro
Rentowności krajowych obligacji w górę, ale nieco mniej niż na rynkach bazowych

Dzisiaj koniunktura konsumencka GUS za sierpień – prawdopodobnie nastroje pozostaną mocno negatywne w sytuacji utrzymującej się wysokiej inflacji i rosnących obaw o niedobory energetyczne w sezonie grzewczym. Również dziś finalny odczyt lipcowej inflacji w strefie euro i dane o polskiej inflacji HICP.

Wzrost PKB w II kwartale 2022 spowolnił do 5,3% r/r z 8,5% r/r w I kwartale i był znacznie poniżej oczekiwań (konsensus ok. 6% r/r, nasza prognoza 7% r/r). PKB po oczyszczeniu z wahań sezonowych spadł o 2,3% kw/kw wobec wzrostu o 2,5% kw/kw w I kwartale. Był to drugi najgłębszy kwartalny spadek PKB w historii porównywalnych danych (po wyjątkowym -9,1% kw/kw na początku pandemii Covid-19). Dane o PKB pokazują, że recesja w polskiej gospodarce rozpoczęła się wcześniej i mocniej niż powszechnie oczekiwano. Naszym zdaniem zapowiada to gorszy niż zakładaliśmy scenariusz na kolejne kwartały. Z poważną rewizją prognoz PKB wstrzymamy się do września ale na tym etapie wydaje się mało prawdopodobne, aby średni wzrost PKB w 2022 r. miał być wyższy od 4%, a w 2023 od 1%. Fatalne dane o PKB będą naszym zdaniem ważnym argumentem dla RPP aby wstrzymać się z dalszymi podwyżkami stóp. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Sprzedaż detaliczna w USA za lipiec była nieco słabsza od prognoz. **Minutes z ostatniego posiedzenia Fed** zostały odebrane jako nie bardzo jastrzębie, co zwiększyło wyceniane przez rynek szanse na podwyżkę stóp FOMC o 50pb we wrześniu. W opisie dyskusji napisano, że stopy procentowe będą musiały zostać podniesione do poziomu uważanego za restrykcyjny i pozostać takie „przez pewien czas” aby stłumić inflację, ale jednocześnie pojawił się sygnał, że w pewnym momencie tempo podwyżek zwolni, żeby można było ocenić skutki już podjętych działań. Niektórzy członkowie Fed obawiali się ryzyka nadmiernego zacieśnienia polityki pieniężnej.

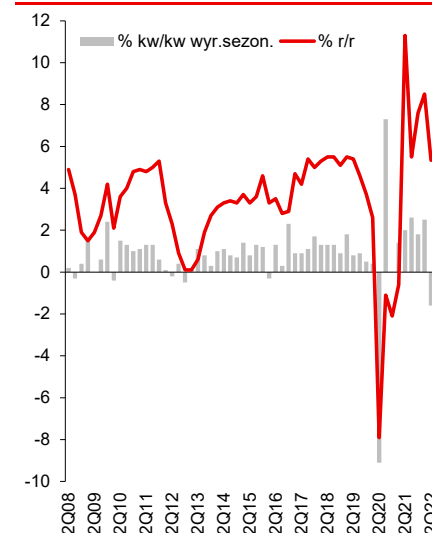
Dla **EURUSD** środa była nietypowo spokojnym dniem z lekką tendencją do spadku tej pary walutowej poniżej 1,017. Tuż po publikacji minutes Fed dolar się osłabił i kurs podskoczył chwilowo do 1,02, po czym zaczął korygować ten ruch i dziś rano jest blisko 1,016.

Choć **EURPLN** zaczynał wczoraj dzień z okolic 4,67 to po słabych danych z kraju przesunął się szybko do 4,70 i w tej okolicy pozostał przez resztę dnia. Oznacza to, że dzienne maksima były jak dotąd w tym tygodniu z każdym dniem coraz wyższe i na razie może być ciężko tę postępującą słabość złotego zatrzymać. Kolejne sygnały chłodzenia koniunktury w zestawie danych miesięcznych (dzisiaj nastroje konsumentów, jutro m.in. produkcja i rynek pracy) mogą sprzyjać dalszemu osłabieniu złotego.

Inne waluty regionu doznały osłabienia w trakcie dnia podobnie jak złoty, ale w ich przypadku nie utrzymało się ono do końca sesji: ostatecznie **EURHUF** znalazł się przy 404 a **EURCZK** przy 24,55. Węgierski wzrost PKB obniżył się z 8% do 6,5% w ujęciu r/r (pozytywne zaskoczenie) i z 2,1% do 1,1% kw/kw (co pokazało wygasanie gospodarczego impetu).

Na rynku długu rosnące zdecydowanie rentowności na rynkach bazowych (10L Bund i UST po ok. 10 pb, co było m.in. zastugą wyższej od oczekiwań inflacji w Wielkiej Brytanii) pociągnęły za sobą polską krzywą (o 5-9 pb). Rosnące poczucie, że koniec cyklu podwyżek stóp NBP już blisko powinno podtrzymywać relatywnie dobrą sytuację polskich papierów na tle rynków bazowych. Jednak co ciekawe, mimo znacznie słabszego od oczekiwań PKB, rynek nie zrezygnował na razie z wyceny podwyżki stóp o 50pb na wrześniowym posiedzeniu RPP.

Wzrost PKB w Polsce, ceny stałe



Źródło: GUS, 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	4.7079	CZKPLN	0.1912
USDPLN	4.6322	HUFPLN*	1.1768
EURUSD	1.0162	RUBPLN	0.0766
CHFPLN	4.8242	NOKPLN	0.4743
GBPPLN	5.5119	DKKPLN	0.6321
USDCNY	6.7929	SEKPLN	0.4452

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/08/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6677	4.7079	4.6696	4.7038	4.6921
USDPLN	4.5829	4.6368	4.5843	4.6271	4.6119
EURUSD	1.0144	1.0198	1.0181	1.0159	-

Rynek stopy procentowej

17/08/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.86	17
DS0726 (5L)	6.08	24
DS0432 (10L)	5.74	22

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.35	9	3.69	2	1.15	11
2L	6.82	10	3.58	5	1.52	15
3L	6.27	16	3.38	9	1.59	15
4L	5.93	20	3.19	9	1.63	14
5L	5.73	21	3.07	10	1.68	13
8L	5.45	20	2.94	11	1.80	11
10L	5.44	20	2.93	11	1.88	10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.68	5
T/N	6.74	8
SW	6.73	3
2W	6.80	6
1M	6.84	3
3M	7.03	1
6M	7.30	0
1Y	7.44	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.23	7
3x6	7.27	-7
6x9	7.25	7
9x12	7.01	16
3x9	7.42	3
6x12	7.42	17

Miary ryzyka fiskalnego

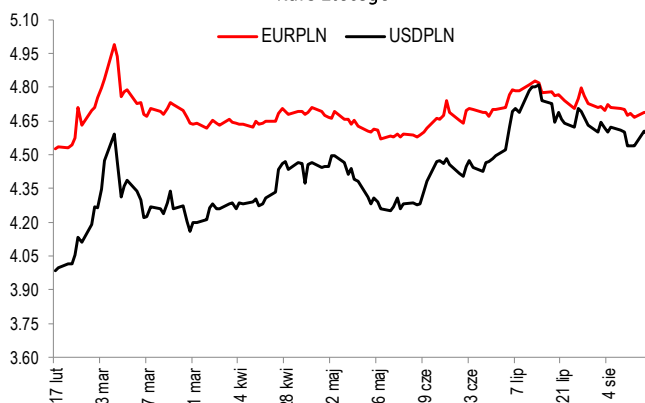
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	123	0	466	12
Francja	13	0	58	0
Węgry	184	5	704	3
Hiszpania	53	2	114	2
Włochy	70	2	222	23
Portugalia	40	2	106	3
Irlandia	12	0	62	1
Niemcy	12	0	-	-

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

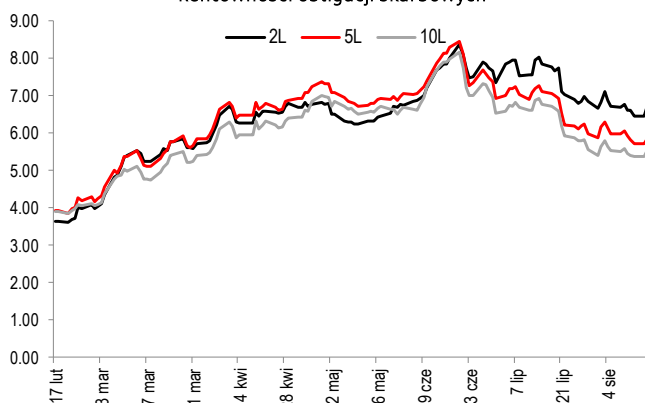
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

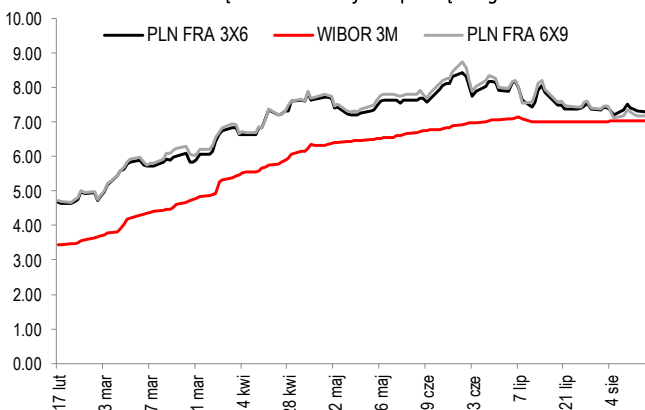
Kurs złotego



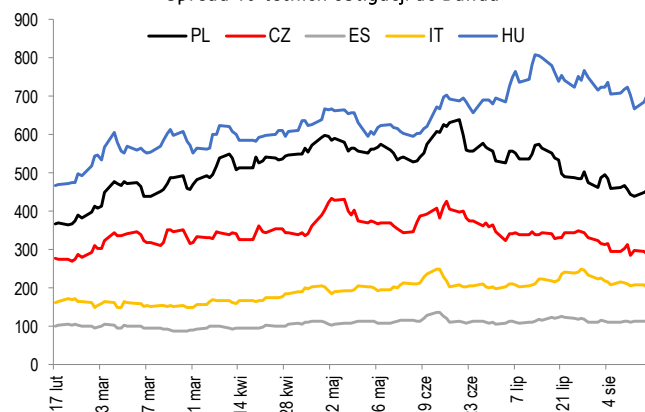
Rentowności obligacji skarbowych



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		-47.6	-45.8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	9.2	9.2	9.3	9.1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	-1.4		-9.6	2.4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0.3		0.6	0.0
ŚRODA (17 sierpnia)								
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	6.1		6.5	8.2
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	6.1	7.0	5.3	8.5
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	4.0		3.9	4.0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0.2		0.0	0.8
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	PL	Płace	VII	% r/r	13.3	13.5		13.0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	7.4	7.5		10.4
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	25.6	26.0		25.6

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