Codziennik

Sierpniowa inflacja w centrum uwagi

Dziś publikacja krajowego CPI i PKB, inflacji HICP ze strefy euro oraz raportu ADP
Rząd planuje w 2023 r. deficyt finansów publicznych 4,4% PKB
Węgierski bank centralny podniósł stopy procentowe o 100 pb
EURPLN i krajowe rentowności niżej

Dzisiaj poznamy kluczowe dane z polskiej gospodarki – sierpniowy odczyt inflacji CPI oraz PKB za II kw. Ich poziomy oraz struktura mogą wpłynąć na wrześniową decyzję RPP w sprawie stóp procentowych. Z zagranicy poznamy również wstępny odczyt inflacji HICP dla strefy euro oraz raport instytutu ADP odnośnie do kondycji amerykańskiego rynku pracy w sierpniu.

Rząd przyjął projekt budżetu 2023 r., z zakładanym deficytem finansów publicznych na poziomie 4,4% PKB (147 mld zł) i deficytem budżetu centralnego na poziomie 65 mld zł (ok. 2% PKB). Dochody z VAT zaplanowano na poziomie 286,3 mld zł, CIT na poziomie 73,6 mld zł, PIT na poziomie 78,4 mld zł, a akcyzy na poziomie 88,6 mld zł. Założenia makroekonomiczne są mniej więcej zgodne z konsensusem rynkowym (CPI 9,8%, PKB 1,7% w 2023), trudno jednak uważać je za konserwatywne w sytuacji szybkiego pogarszania się perspektyw gospodarczych: naszym zdaniem wzrost PKB w 2023 r. może być poniżej 1%. Po stronie dochodowej większość pozycji wydaje się być realistyczna, z wyjątkiem dochodów z VAT, które naszym zdaniem da się osiągnąć tylko, jeśli „Tarcza antyinflacyjna" nie zostanie przedłużona. Uważamy, że taki scenariusz jest wysoce nieprawdopodobny w roku wyborczym. W związku z tym dochody z VAT są zawyżone o ok. 30 mld zł (0,8-0,9% PKB). W związku z tym uważamy, że deficyt może przekroczyć 5% PKB w 2023 r. Budżet zakłada wzrost wydatków na ochronę zdrowia do 6% PKB oraz wydatków na obronę do 98 mld zł z 58 mld zł w 2022 roku (a łącznie z funduszami pozabudżetowymi do 140 mld zł).

Potrzeby pożyczkowe netto, które w bieżącym roku mają wynieść około 59,4 mld zł, w 2023 roku, zgodnie z projektem budżetu, wzrosną do około 107,5 mld zł. Ich finansowanie ma być pokryte głównie emisją skarbowych papierów wartościowych (około 74,65 mld zł, wobec 43,9 mld planowanych na 2022 r.). W 2023 roku wzrosną również potrzeby pożyczkowe brutto budżetu: do 269,5 mld zł wobec 222 mld początkowo przewidywanych na 2022 rok. W warunkach spowolnienia gospodarczego większa podaż obligacji może zwiększać negatywną presję na krajowy rynek długu.

Henryk Wnorowski z RPP powiedział, że dla wrześniowej decyzji RPP kluczowy będzie dzisiejszy odczyt inflacyjny, a podwyżka jest równie prawdopodobna co utrzymanie stóp bez zmian.

EURUSD utrzymuje się w okolicach parytetu. Główny ekonomista EBC Philip Lane opowiedział się za stopniowymi podwyżkami stóp, aby minimalizować negatywne skutki gospodarcze. Skutkiem tego o kilka punktów spadły oczekiwania na wzrost stóp we wrześniu, ale kurs pozostał niewzruszony, prawdopodobnie dlatego, że Rafael Bostic z Fed-u stwierdził, że Fed może wycofać się z 75 pkt podwyżek, jeżeli dostrzeże spowalnianie inflacji.

EURPLN z okolic 4,73 zszedł do poziomu 4,72. Na korzyść złotego zadziała informacja o planowanej przez Ministerstwo Finansów niższej realizacji deficytu budżetowego w 2022 roku (około 23 mld zł wobec 29,9 mld zł zapisanych w tegorocznej ustawie budżetowej).

EURCZK z okolic 24,58 spadł do około 24,53. Czeska waluta została wsparta przez nieco lepszy odczyt PKB za II kwartał.

EURHUF z 406 spadł do 402. Forintowi pomogła zgodna z oczekiwaniami podwyżka stóp MNB o 100 pb oraz deklaracja woli dalszej kontynuacji podwyżek stóp oraz „zdecydowanych interwencji przy użyciu wszelkich dostępnych narzędzi jeżeli zajdzie taka potrzeba".

Rynek długu: Krajowa krzywa obniżyła się średnio o około 20 pb. Zachowanie krajowego rynku odbiegało od zachowania krzywych na rynkach głównych, które pozostały względnie stabilne. Wskazuje to, że głównym czynnikiem zmian na rynku krajowym były czynniki wewnętrzne – przede wszystkim publikacja projektu budżetu na 2023 rok, który zakłada podwyżki stóp NBP docelowo do poziomu 7%, a więc wyraźnie niżej bieżące oczekiwania krajowego rynku FRA.

Polski i niemiecki CPI, %r/r

Źródło: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,7235	CZKPLN	0,1921
USDPLN	4,7134	HUFPLN*	1,1586
EURUSD	1,0024	RUBPLN	0,0784
CHFPLN	4,8384	NOKPLN	0,4802
GBPPLN	5,4998	DKKPLN	0,6348
USDCNY	6,8951	SEKPLN	0,4413

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.08.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,7187	4,7385	4,7332	4,7219	4,7328
USDPLN	4,7024	4,7384	4,7331	4,7130	4,721
EURUSD	0,9980	1,0054	0,9998	1,0016	-

Rynek stopy procentowej 30.08.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	7,24	-18
DS0726 (5L)	6,65	-19
DS0432 (10L)	6,16	-20

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7,70	-21	3,87	3	1,72	4
2L	7,43	-17	3,78	3	2,15	7
3L	6,93	-20	3,59	2	2,19	4
4L	6,64	-14	3,45	3	2,22	3
5L	6,48	-8	3,34	2	2,25	2
8L	6,22	-8	3,20	0	2,34	0
10L	6,17	-9	3,18	0	2,41	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,73	44
T/N	6,62	5
SW	6,75	2
2W	6,86	2
1M	6,97	2
3M	7,10	2
6M	7,30	0
1Y	7,45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7,37	-7
3x6	7,63	-20
6x9	7,76	-16
9x12	7,57	-20
3x9	7,93	-4
6x12	7,93	-16

Miary ryzyka fiskalnego

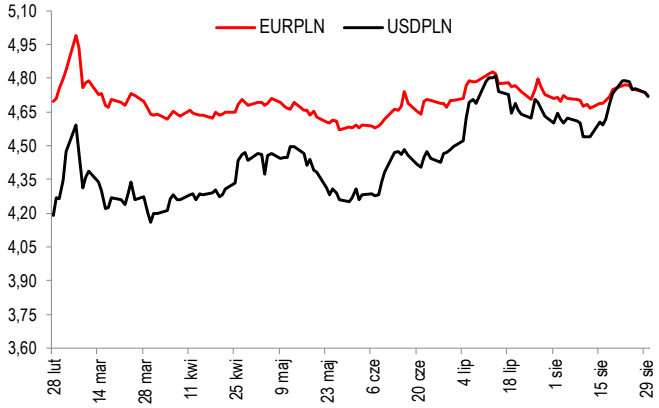
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	146	0	466	-21
Francja	13	0	62	0
Węgry	189	5	751	7
Hiszpania	53	0	120	0
Włochy	70	-2	232	3
Portugalia	40	0	111	0
Irlandia	13	0	66	-1
Niemcy	13	0	-	-

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

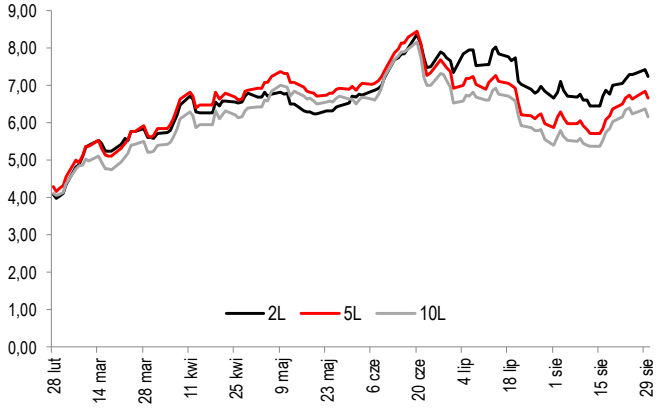
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

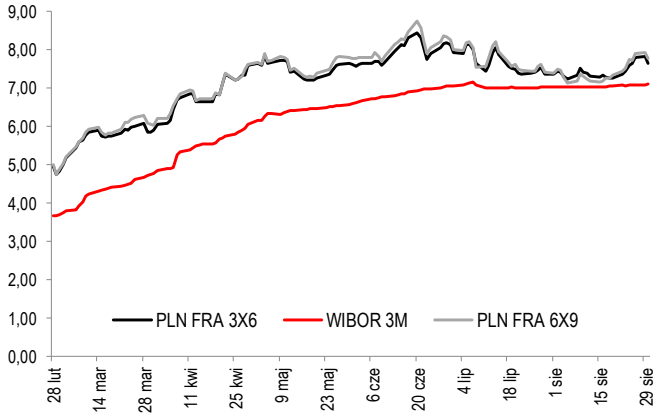
Kurs złotego



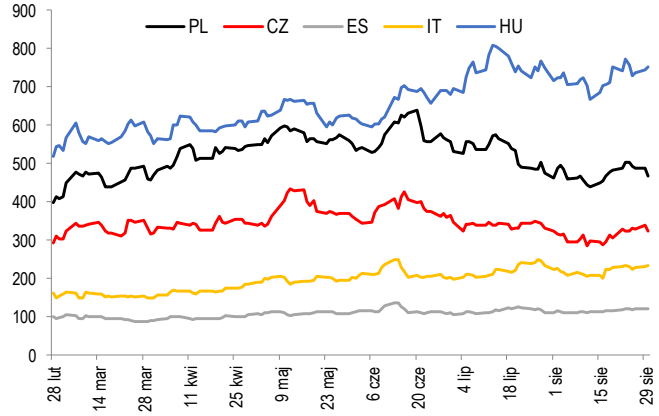
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Santander

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (26 sierpnia)					
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0.5	-	0.1	1.0
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0.6	-	0.2	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0.0	-	-0.1	1.0
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	55.4	-	58.2	55.1
			PONIEDZIAŁEK (29 sierpnia)					
		Brak istotnych danych						
			WTOREK (30 sierpnia)					
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.6	-	3.7	4.9
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	97.8	-	97.6	99.0
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	30.08.2022	%	11.75	-	11.75	10.75
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.3	-	0.4	0.8
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VIII	pkt	97.4	-	103.2	95.3
			ŚRODA (31 sierpnia)					
10:00	**PL**	**Inflacja**	**VIII**	**% r/r**	**15.4**	**15.4**	**-**	**15.6**
10:00	**PL**	**PKB**	**II kw.**	**% r/r**	**5.3**	**5.3**	**-**	**8.5**
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	8.95	-	-	8.9
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	-	-	-	128.2
			CZWARTEK (1 września)					
09:00	**PL**	**PMI przemysł**	**VIII**	**pkt**	**41.6**	**41.0**	**-**	**42.1**
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	6.5	-	-	6.5
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	49.8	-	-	49.3
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	49.7	-	-	49.8
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	6.6	-	-	6.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27.08.2022	tys.	252.0	-	-	243.0
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	52.05	-	-	52.8
			PIĄTEK (2 września)					
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	-2.75	-	-	4.4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	300.0	-	-	528.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	3.5	-	-	3.5
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	0.0	-	-	0.0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0.2	-	-	2.0

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