

Codziennik

Fundusze z UE dla Polski wstrzymane?

Dzisiaj odczyt krajowej inflacji bazowej za wrzesień
Polska może nie otrzymać wypłat środków z UE dopóki nie naprawi sądownictwa
Deficyt obrotów bieżących w sierpniu powyżej prognoz
MNB podnosi stopy aby ratować forint

Dzisiaj poznamy dane o inflacji bazowej CPI za wrzesień. Oczekujemy jej wyraźnego wzrostu do poziomu dwucyfrowego, wskazującego na silne efekty tzw. „drugiej rundy”.

Wg informacji *Financial Times* i *Rzeczpospolitej*, **KE może wstrzymać praktycznie wszystkie płatności środków UE dla Polski** z nowego budżetu. Chodzi nie tylko o środki z KPO, ale też fundusze spójności, tj. 75 mld € z nowego siedmioletniego budżetu UE (2021-28). Jest to związane z niewypelnieniem przez rząd jednego podstawowych warunków wypłaty tych środków związanego z kartą praw podstawowych (prawo do skutecznego środka prawnego i dostępu do bezstronnego sądu). Polska może teoretycznie realizować projekty w ramach zatwierdzonych programów, ale KE nie będzie realizowała płatności do momentu spełnienia wymaganych warunków (w poprzednich budżetach taki mechanizm nie istniał). W efekcie, do czasu przywrócenia niezależności sądownictwa KE będzie wypłacać już tylko ostatnie pozostałe środki z poprzedniego budżetu 2014-20. Sytuacja ta oznacza duże ryzyko dla realizacji inwestycji publicznych w 2023 r.

Ostateczne dane o wrzesniowej inflacji CPI potwierdziły wstępny szacunek na poziomie 17,2% r/r i 1,6% m/m. Do wyższego odczytu przyczyniły się wzrosty cen żywności, energii i w kategoriach bazowych, podczas gdy ceny paliw spadły o 2,1% m/m. Ceny towarów wzrosły o 18,7% r/r (17,5% r/r w sierpniu), a usług 12,5% r/r (11,8% r/r w sierpniu). Inflacja bazowa wzrosła wg naszych szacunków do 10,7-10,8% r/r. Oczekujemy dalszego wzrostu inflacji w najbliższych miesiącach. W październiku możliwe jest przebicie 18%, szczyt w lutym może być w okolicy 20% r/r, a być może wyżej – w zależności od tego jak GUS zdecyduje się uwzględnić w szacunkach inflacji efekt zamrożenia cen prądu do pewnego limitu konsumpcji. Od II kw. 2023 r. inflacja może zacząć powoli opadać, ale do jednocyfrowych poziomów raczej nie dotrze przed IV kw. 2023 r., a być może nawet przed końcem roku. Więcej na ten temat w naszym *Komentarzu ekonomicznym*.

Deficyt krajowego rachunku bieżącego w sierpniu wyniósł -4,0 mld EUR wobec mediany rynkowej i naszej prognozy w okolicach -1,6 mld EUR. Saldo handlu towarami i saldo dochodów pierwotnych wyniosły -3,0 mld EUR, natomiast saldo usług wykazało nadwyżkę w wysokości 2,2 mld EUR (dwa ostatnie odczyty eksportu usług sygnalizują negatywną zmianę trendu). Obroty handlu towarami zaskoczyły nas i rynek na plus: dynamika eksportu wyniosła +24,8% r/r (wzrost z 19% r/r w lipcu), a dynamika importu +28,2% r/r (20,6% r/r poprzednio). Raport NBP wymienia paliwa dla Ukrainy, samochody i części samochodowe jako kategorie napędzające wzrost eksportu w sierpniu. Po stronie importu wyróżniono węgiel, paliwa i części samochodowe. 12-miesięczna suma krocząca deficytu na rachunku bieżącym wynosi po sierpniu 3,9% PKB, co oznacza wzrost z 3,6%. Sądziłyśmy, że w pozostałej części roku pozostanie on w okolicach tego poziomu, ale duża negatywna niespodzianka za sierpień zwiększa ryzyko dla tej prognozy.

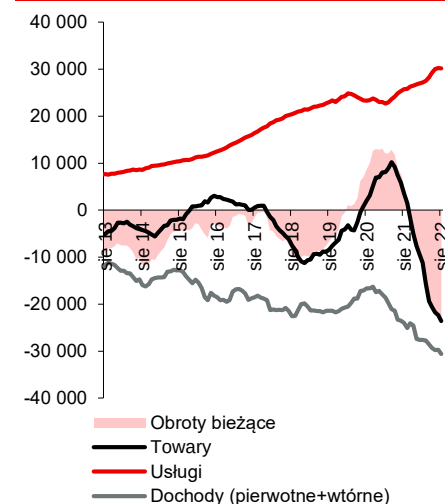
EURUSD z okolic 0,98 spadł bliżej 0,97. Nieco słabsza od oczekiwań amerykańska sprzedaż detaliczna próbowała pchnąć kurs w okolice 0,98 ale wsparcie dla dolara przyszło ze strony lepszego od oczekiwań indeksu Uniwersytetu Michigan.

EURPLN fluktuował w szerokim paśmie wokół poziomu 4,81. Słabsze od oczekiwań dane o deficycie obrotów bieżących pchnęły kurs do 4,84 ale wraz ze słabszymi danymi o sprzedaży detalicznej z USA tymczasowo zanurkował aż do 4,79. Do końca dnia kurs jednak ponownie powrócił w okolice poziomów otwarcia. Dzisiaj złoty może negatywnie zareagować na informacje o blokadzie środków UE.

Inne waluty CEE: EURHUF z okolic 427 spadł do około 418. Po decyzji MNB o podwyżce stopy lombardowej do 25% oraz wprowadzeniu nowego nielimitowanego wolumenu 18% depozytu O/N, forint umocnił się aż do poziomu 415. Decyzja banku centralnego była podyktowana chęcią ustabilizowania notowań forinta przy równoczesnym zminimalizowaniu negatywnych efektów podwyżek dla sfery realnej. Z tego względu podstawowa stopa procentowa pozostała niezmieniona na poziomie 13%. Bank centralny liczy, że nowy instrument polityki monetarnej umożliwi bardziej elastyczne reagowanie na zawirowania na rynku finansowym. Potencjalnie, gdy presja na osłabienie forinta zmaleje oprocentowanie depozytu O/N może spaść w pobliże stopy podstawowej. Docelowo MNB zapowiada, że z czasem stopa depozytu O/N ma stać się podstawowym instrumentem polityki monetarnej. **EURCZK** fluktuował wokół poziomu 24,58.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła na krótkim i spadła na dłuższym końcu. Na rynkach głównych rentowności powróciły do wzrostów.

12-mies. skumulowane saldo na rachunku obrotów bieżących i jego składnikach, mln €



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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.8271	CZKPLN	0.1948
USDPLN	4.9589	HUFPLN*	1.1104
EURUSD	0.9732	RUBPLN	0.0796
CHFPLN	4.9436	NOKPLN	0.4599
GBPPLN	5.5157	DKKPLN	0.6451
USDCNY	7.2002	SEKPLN	0.4359

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/10/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.7888	4.8371	4.8019	4.8106	4.833
USDPLN	4.8918	4.9745	4.9090	4.9391	4.9569
EURUSD	0.9706	0.9799	0.9780	0.9737	-

Rynek stopy procentowej

14/10/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	8.09	15
DS0727 (5L)	7.99	0
DS0432 (10L)	7.74	-8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.99	9	5.00	9	2.59	5
2L	7.87	10	4.85	7	3.00	1
3L	7.60	8	4.58	7	3.06	2
4L	7.41	4	4.39	6	3.11	1
5L	7.32	2	4.26	5	3.16	2
8L	7.19	-1	4.07	7	3.25	4
10L	7.16	-2	4.00	6	3.31	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.68	4
T/N	6.77	5
SW	6.90	0
2W	6.89	-2
1M	6.99	-5
3M	7.31	3
6M	7.45	2
1Y	7.54	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.60	14
3x6	7.92	16
6x9	7.92	9
9x12	7.91	11
3x9	8.07	16
6x12	8.06	9

Miary ryzyka fiskalnego

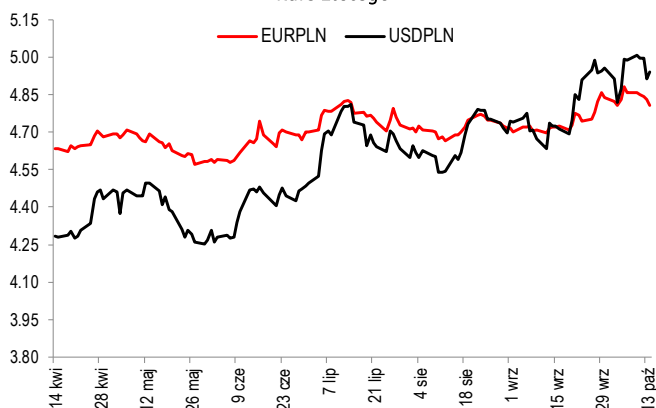
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	150	0	538	-15
Francja	20	0	60	0
Węgry	258	0	872	31
Hiszpania	68	0	118	2
Włochy	78	0	245	3
Portugalia	53	0	109	-1
Irlandia	25	0	54	0
Niemcy	23	0	-	-

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

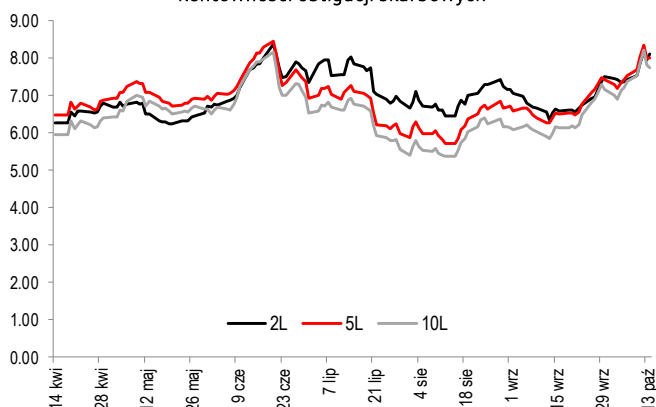
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

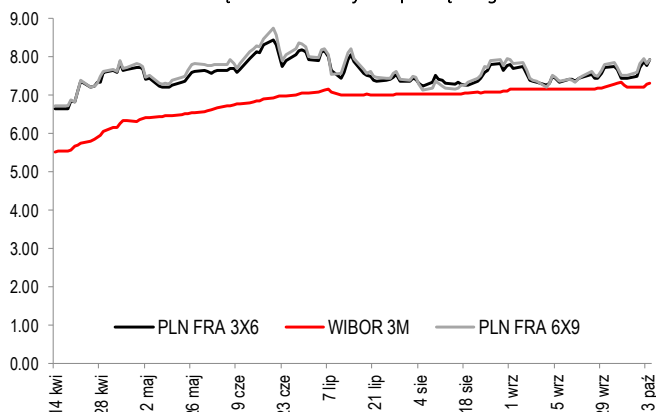
Kurs złotego



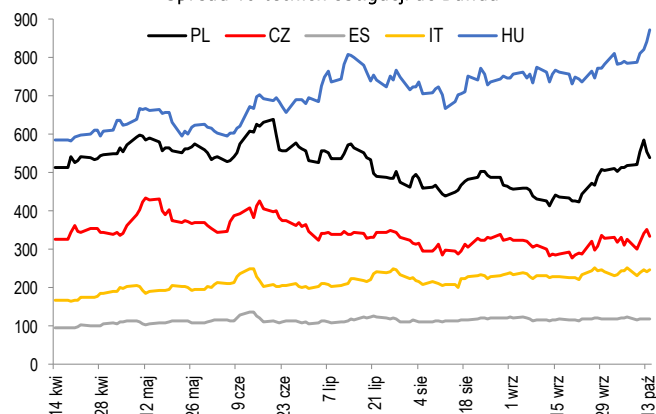
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 października)							
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	17.2	17.2	17.2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VIII	mln €	-1642	-1534	-3967
14:00	PL	Bilans handlowy	VIII	mln €	-1317	-2226	-2927
14:00	PL	Eksport	VIII	mln €	26560	24775	25358
14:00	PL	Import	VIII	mln €	27876	27001	28285
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0.2	-	0.0
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	58.8	-	59.8
PONIEDZIAŁEK (17 października)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IX	% r/r	10.7	10.8	-
WTOREK (18 października)							
11:00	DE	ZEW	X	pkt	-69.0	-	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IX	% m/m	0.1	-	-
ŚRODA (19 października)							
11:00	EZ	HICP	IX	% r/r	10.0	-	-
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-6.4	-	-
CZWARTEK (20 października)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	2.4	2.4	-
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	13.4	13.4	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	8.8	9.2	-
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	25.5	25.6	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235.0	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	-2.1	-	-
PIĄTEK (21 października)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	6.5	9.2	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	4.5	3.5	-

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