

Codziennik

Dziś decyzja Banku Węgier

Dzisiaj prawdopodobnie dalsza normalizacja stóp na Węgrzech
Spadek zużycia energii elektrycznej stwarza ryzyko w dół dla ścieżki CPI na ten rok
Jastrzębie sygnały z EBC
Złoty stabilny przy lekkim wzroście stóp rynkowych

Dzisiaj na rynki po dniu wolnym wrócą inwestorzy amerykańscy, a głównym wydarzeniem dnia będzie najprawdopodobniej posiedzenie Banku Węgier, który może zdecydować się na ponowną normalizację krótkoterminowych stóp procentowych i kolejną obniżkę stopy jednodniowej do 16% (o 100 pb) i zawężeniu spreadu do stopy referencyjnej na poziomie 13%. Dziś rano chiński bank centralny obniżył zgodnie z oczekiwaniami stopy 1-roczną i 5-letnią o 10 pb. Poza tym poznamy dane z rynku nieruchomości z USA.

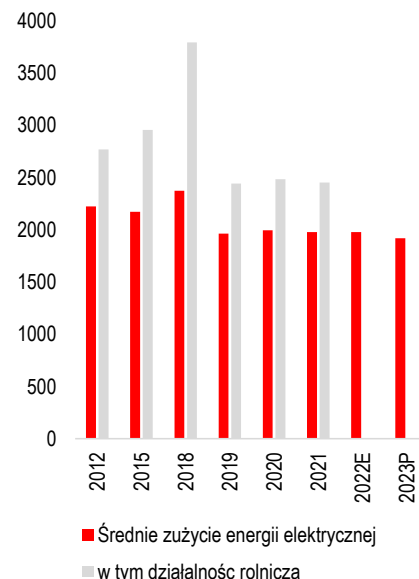
Niska konsumpcja energii elektrycznej może obniżyć inflację w tym roku, a ceny energii stanowią duży czynnik ryzyka dla ścieżki CPI na 2024 r. Dane PSE pokazały spadek zużycia energii elektrycznej w maju o 5,2% r/r, a prognozy szacunki wskazują na pogłębienie spadku w czerwcu do ok. -7% r/r. Częściowo za spadek zużycia prądu odpowiada najprawdopodobniej zmniejszenie wolumenów produkcji przemysłowej oraz wprowadzenie energooszczędnych metod produkcji w tym sektorze. Jednocześnie gospodarstwa domowe zużyły mniej elektryczności sieciowej dzięki znacznemu przyrostowi liczby mikroinstalacji fotowoltaicznych czy dobrowolne ograniczanie zużycia, aby zmieścić się w ustalonych limitach gwarantujących stabilne ceny. Mniejsze zużycie oznacza, że mniej gospodarstw domowych przekroczy limit i zacząć płać ceny według regularnej taryfy, co z kolei przełoży się na mniejszy wzrost średnich cen w CPI. Inflacja cen energii w przyszłym roku stanowi jest z głównym czynnikiem ryzyka dla naszej ścieżki inflacji i będzie zależeć od tego czy rząd zdecyduje się na przedłużenie zamrożenia cen energii i od skali zmian energii elektrycznej i gazu zaaprobowanych przez URE. Prezes URE mówił jeszcze przed kryzysem z 2022 r., że ceny gazu powinny być podnoszone, choć niedawno zwracał uwagę na potrzebę obniżek zarówno cen gazu, jak i prądu. Nasz bazowy scenariusz zakłada obecnie odmrożenie cen elektryczności od stycznia przy niewielkich obniżkach taryf, co przełoży się na wzrost cen energii elektrycznej o 10%.

E. Schnabel z EBC powiedziała wczoraj, że ryzyka dla perspektyw inflacji przechylone są w górę i lepiej byłoby, gdyby EBC zacieśnił politykę pieniężną bardziej niż jest to potrzebne, niż podniósł stopy zbyt łagodnie. Jej zdaniem optymalna ścieżka podwyżek mogłaby być bardziej stroma, a fakt, że EBC nie doszacował inflacji w ostatnich okresach stwarza ryzyko, że nie doszacuje jej także w najbliższej przyszłości. Jej zdaniem ryzyko odnotowania oczekiwań inflacyjnych i obniżona efektywność mechanizmu transmisji monetarnej sprawiają, że bank centralny nie może sobie pozwolić na to aby inflacja utrzymywała się powyżej 2% zbyt długo. Z kolei **P. Lane** członek Rady EBC i główny ekonomista banku powiedział, że jeszcze jedna podwyżka stóp w lipcu jest właściwa, a decyzja wrześniowa będzie zależeć od danych. Komentarze E. Schnabel i P. Lane'a wpisują się w jastrzębi ton C. Lagarde z czerwcowej konferencji i wspierają scenariusz co najmniej jednej podwyżki stóp w lipcu i braku obniżek przez dłuższy czas, aby EBC miał pewność, że inflacja wraca do celu.

Wobec dnia wolnego w USA kurs **EURUSD** nieznacznie spadał w ciągu dnia, ale pozostał powyżej 1,09. Dolar był wspierany przez wcześniejszy wzrost rentowności amerykańskich obligacji a euro lekko traciło mimo jastrzębich komentarzy z EBC. Rynek wyczekuje na środowe wystąpienie J. Powella. Przy niewielkich ruchach **EURUSD** kurs **EURPLN** pozostawał wyjątkowo stabilny w okolicy 4,445. Nieznaczne ruchy notował także forint przed dzisiejszym posiedzeniem MNB, a czeska korona lekko się umacniała.

Na krajowym rynku stopy procentowej doszło niewielkich wzrostów stawek FRA i IRS na całej krzywej przy niewielkim spadku długoterminowych rentowności obligacji. Wzrostom stawek krajowych sprzyjały wzrosty stóp rynkowych dla euro przy jastrzębich wypowiedziach Schnabel. Sądzymy, że kolejne dni mogą przynieść dalsze lekkie wzrosty krajowych stóp rynkowych wobec lekkiej poprawy w danych o aktywności za maj. Jednak kolejny tydzień może ponownie przynieść spadek stóp, gdy rynki zaczną kierować swoją uwagę w kierunku dalszego spadku głównego wskaźnika inflacji.

Średnie roczne zużycie energii elektrycznej w gospodarstwach domowych, kWh



Źródło: GUS, Santander, prognozy Santander na lata 2022-2023

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
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4492	CZKPLN	0.1871
USDPLN	4.0711	HUFPLN*	1.1779
EURUSD	1.0928	RUBPLN	0.0484
CHFPLN	4.5409	NOKPLN	0.3803
GBPPLN	5.2100	DKKPLN	0.5972
USDCNY	7.1698	SEKPLN	0.3782

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 19/06/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4434	4.4708	4.4700	4.4472	4.4457
USDPLN	4.0635	4.0907	4.0876	4.0720	4.068
EURUSD	1.0905	1.0941	1.0933	1.0920	-

Rynek stopy procentowej 19/06/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.97	1
WS0428 (5L)	5.94	-2
DS1033 (10L)	6.05	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.59	1	5.55	2	3.94	4
2L	6.07	1	4.93	2	3.82	5
3L	5.64	2	4.51	3	3.58	4
4L	5.43	2	4.21	1	3.41	4
5L	5.33	2	4.02	-2	3.29	4
8L	5.30	1	3.86	5	3.13	4
10L	5.35	0	3.77	0	3.11	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.64	-7
T/N	6.78	-3
SW	6.84	0
2W	6.82	-1
1M	6.85	0
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.00	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.85	0
3x6	6.67	0
6x9	6.26	1
9x12	5.88	2
3x9	6.66	-1
6x12	6.23	1

Miary ryzyka fiskalnego

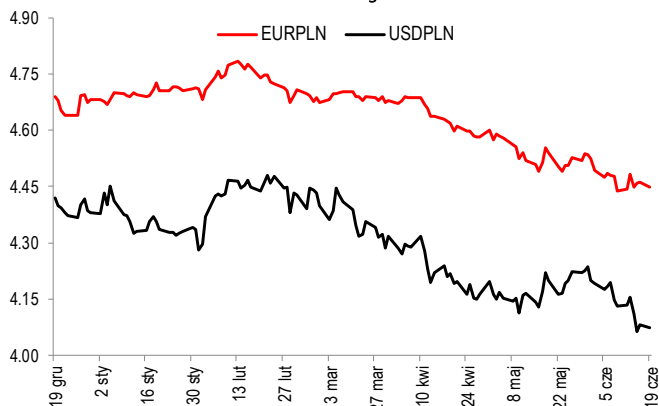
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78	0	353	-8
Francja	13	0	52	1
Węgry	169	0	490	2
Hiszpania	49	0	92	1
Włochy	38	-1	161	4
Portugalia	37	0	65	1
Irlandia	17	0	36	1
Niemcy	10	0	-	-

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

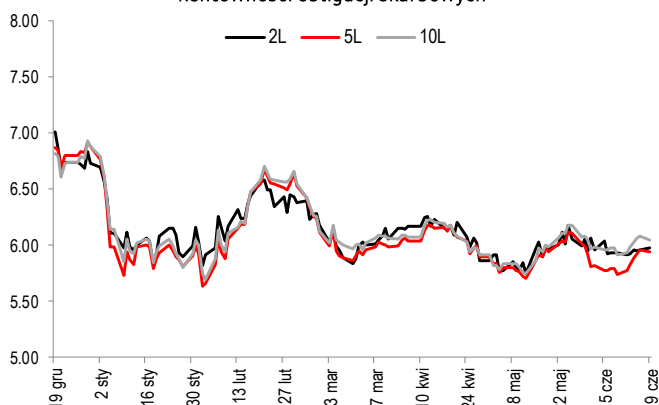
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

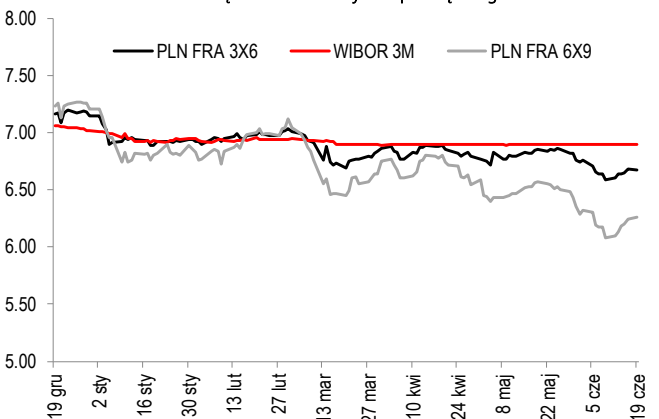
Kurs złotego



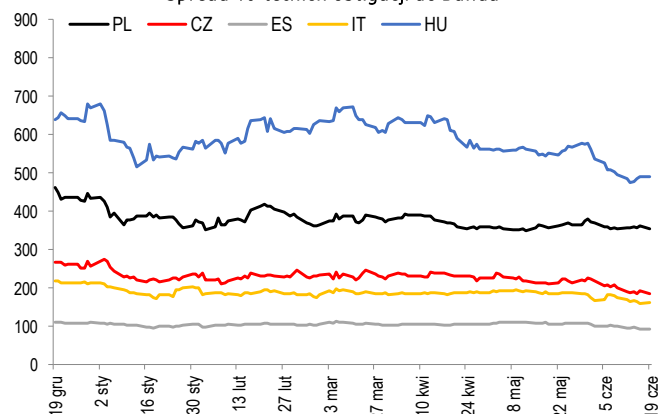
Rentowności obligacji skarbowych



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 (16 czerwca)								
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	6.1		6.1	6.1
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	11.5		11.5	12.2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	60.0		63.9	59.2
PONIEDZIAŁEK (19 czerwca)								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji								
WTOREK (20 czerwca)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VI	%	13.00	13.00	-	13.00
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	-0.1	-	-	2.2
ŚRODA (21 czerwca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	0.4	0.4	-	0.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-3.0	-3.0	-	-6.4
10:00	PL	PPI	V	% r/r	4.6	4.1	-	6.8
10:00	PL	Płace	V	% r/r	12.6	12.6	-	12.1
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VI	%	7.00	7.00	-	7.00
CZWARTEK (22 czerwca)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	1.5	2.4	-	1.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	-5.7	-6.3	-	-7.3
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-0.7	-	-	-3.4
PIĄTEK (23 czerwca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	43.0	-	-	43.2
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	56.6	-	-	57.2
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	-	-	-	44.8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	-	-	-	55.1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	7.1	7.1	-	6.7
	PL	Fitch: rating/perspektywa				A-/stabilna		A-/stabilna
	PL	S&P: rating/perspektywa				A-/stabilna		A-/stabilna

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