

Codziennik

Dwa głosy z RPP za rozważeniem obniżek w 2025 r.

Czerwcowo inflacja na Węgrzech w dół

Deficyt sektora finansów publicznych w I kw. wyniósł 2,5 mld zł

Henryk Wnorowski z RPP nie wyklucza obniżek stóp w 2025 r. w ślad za L. Koteckim

Mocny złoty, spadek stóp rynkowych i zawężenie spreadów europejskich do Bundów

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny zawiera jedynie dane o inflacji na Węgrzech w czerwcu, które zdążyły już zostać opublikowane i wskazały na spadek do 3,7% r/r z 4,0% r/r. Poza tym, na dziś nie są przewidziane istotne publikacje czy wydarzenia gospodarcze.

W I kw. 2024 r. sektor finansów publicznych zanotował deficyt w wysokości 2,5 mld zł w porównaniu do 7,3 mld zł w I kw. 2023 r. W ujęciu czterech kwartałów wynik poprawił się do -4,9% PKB z -5,1% PKB w IV kw. 2023 r. Poprawę wyniku udało się zanotować mimo wzrostu świadczeń społecznych, podwyżek wynagrodzeń dla sektora publicznego oraz wzrostów kosztów obsługi długu. Wynik bez kosztów odsetek wyniósł -20,1 mld zł wobec -18,2 mld zł rok wcześniej. Spodziewamy się jednak, że w kolejnych kwartatach deficyt wzrośnie i na koniec roku wyniesie 5,5% PKB.

Wiceprezes NBP Marta Kightley oceniła w wypowiedzi dla Obserwatora Finansowego TV, że inflacja będzie przejściowo rosta, przez co lepiej pozostać ostrożnym i utrzymać stopy procentowe na poziomie, który według najnowszej projekcji NBP pozwoli sprowadzić inflację do celu w 2026 r. Wiceprezes Kightley dodała, że na razie najnowsza projekcja nie pozwala obniżyć stóp procentowych. Z drugiej strony, **należący do RPP Henryk Wnorowski** stwierdził w wywiadzie dla PAP Biznes, że uważa za nieporozumienie interpretację wypowiedzi prezesa NBP Adama Głapińskiego, że stopy procentowe nie będą obniżane do końca 2026 roku. Według Wnorowskiego obniżki stóp będzie można rozważać, gdy inflacja przestanie ponownie rosnąć i minie swój lokalny szczyt, co powinno mieć miejsce w II połowie 2025 r. Co więcej, w jego ocenie wyceniane obecnie przez rynek 75 pb obniżek w 2025 r. ma szansę się zmaterializować, może nawet z nawiązką. Wnorowski wtórował zatem Ludwikowi Koteckiemu, który wcześniej sugerował obniżki stóp w I połowie 2025 r. Przedstawiona przez Wnorowskiego ocena sytuacji jest bliska naszym poglądom. Sądzymy, że do obniżek stóp może dojść w III kwartale 2025 r., jeśli pozwolą na to uwarunkowania gospodarcze i napływające dane.

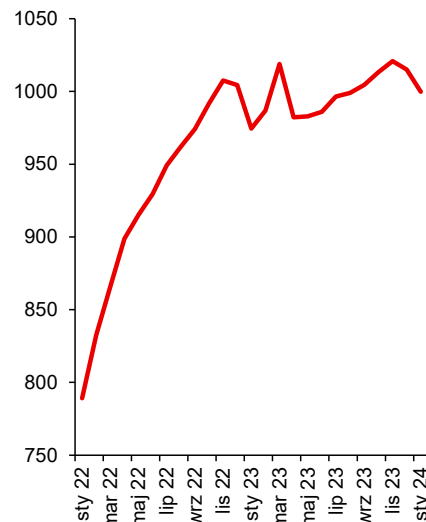
Liczba cudzoziemców wykonujących pracę w Polsce spadła w styczniu br. o 15,3 tys. m/m (czyli o 1,5%) do 999,8 tys., wynika z danych GUS. Spadek dotyczył w większej części obcokrajowców zatrudnionych na podstawie umów cywilnoprawnych. Ich liczba skurczyła się o 9,6 tys. do 386 tys. Jednocześnie, pomimo spadku liczby zatrudnionych w ujęciu miesięcznym, roczna dynamika wzrostu liczby pracujących w Polsce obcokrajowców przyspieszyła z 1,1% w grudniu do 2,6% w styczniu.

Całkowita produkcja pszenicy wyniesie w 2024 r. ma wynieść 128 mln ton, czyli 5% mniej od średniej z poprzednich trzech lat, oceniła Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Żywnienia i Rolnictwa.

Mocniejszy złoty. Na wczorajszej sesji złoty zyskiwał w pierwszej części dnia, podczas gdy inne waluty regionu osłabiały się. Po południu zyskiwał zarówno złoty jak i forint, a korona była względnie stabilna. Na koniec dnia kurs EURPLN zbliżył się do 4,26. Przejściowo negatywnie na forinta oddziaływała informacja o podwyższeniu podatku od nadmiarowych zysków sektora bankowego wobec słabych wyników budżetu. Umocnienie złotego szło w parze z odreagowaniem euro wobec dolara. Być może nastrojom sprzyjały wyniki francuskich wyborów i mniejsze ryzyko utworzenia rządu opartego na skrajnej prawicy lub skrajnej lewicy.

Spadek stóp rynkowych. Po sporym wzroście w ubiegłym tygodniu dostrzegaliśmy przestrzeń do spadku stóp rynkowych w tym tygodniu i ten scenariusz zaczął się materializować już w poniedziałek. Stawki FRA i IRS obniżyły się o 3-8 pb, IRS o 1-3 pb, a rentowności obligacji o 1-3 pb. Rentowności na rynkach bazowych notowały niewielkie zmiany, choć po wyborach we Francji kontynuowane było zacieśnienie spreadów rentowności obligacji europejskich wobec Bundów. Sądzymy, że te tendencje mogą być kontynuowane w kolejnych dniach. BGK zwiększył limit obligacji emitowanych na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 w tym roku do 49,3 mld zł z 39,5 mld zł.

Cudzoziemcy wykonujący pracę w Polsce, tys.



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

Bartosz Białas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luzziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2697	CZKPLN	0.1693
USDPLN	3.9427	HUFPLN*	1.0724
EURUSD	1.0827	RUBPLN	0.0449
CHFPLN	4.3888	NOKPLN	0.3717
GBPPLN	5.0500	DKKPLN	0.5724
USDCNY	7.2719	SEKPLN	0.3728

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/07/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2610	4.2857	4.2831	4.2656	4.278
USDPLN	3.9286	3.9622	3.9556	3.9375	3.947
EURUSD	1.0813	1.0844	1.0827	1.0834	-

Rynek stopy procentowej

08/07/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.26	-2
WS0429 (5L)	5.72	-3
DS1033 (10L)	5.80	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.86	-2	5.23	1	3.42	-4
2L	5.57	-3	4.75	2	3.19	0
3L	5.33	-3	4.48	1	3.01	0
4L	5.24	-2	4.33	1	2.91	-1
5L	5.20	-4	4.24	1	2.84	-2
8L	5.22	-3	4.14	-1	2.78	-2
10L	5.27	-3	4.13	0	2.78	-2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.13	-20

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.72	-2
T/N	5.76	0
SW	5.84	0
1M	5.80	-3
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.87	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	-2
3x6	5.79	-3
6x9	5.74	-2
9x12	5.54	-4
3x9	5.79	-2
6x12	5.73	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

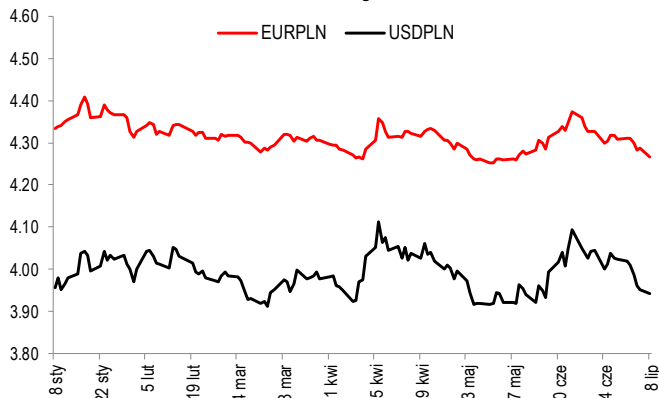
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	0	328	-2
Francja	14	-2	65	-3
Węgry	120	0	440	0
Hiszpania	35	-1	79	-3
Włochy	28	-1	137	-4
Portugalia	23	-1	61	-3
Irlandia	14	0	37	-2
Niemcy	6	0	-	-

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

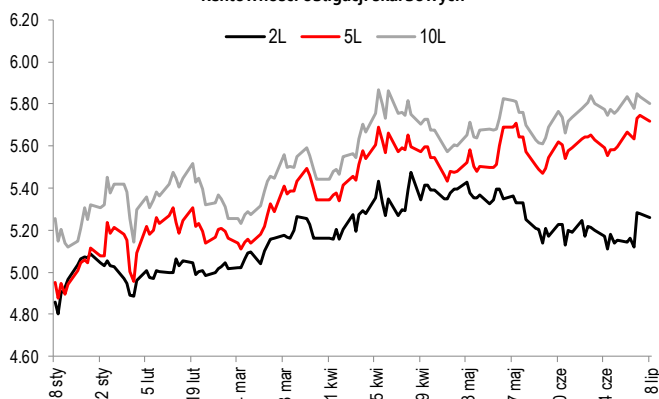
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

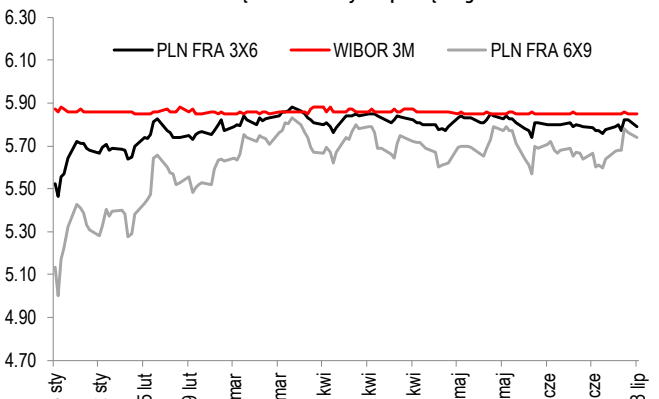
Kurs złotego



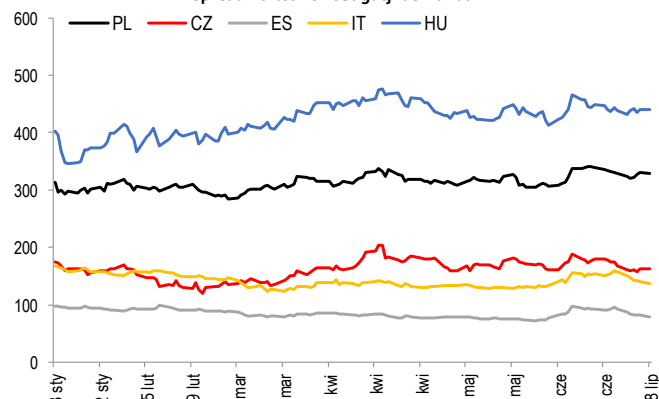
Rentowności obligacji skarbowych



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 (5 lipca)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,1	-	-2,5	-0,1
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-2,1	-	-4,9	-2,4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,2	-	0,1	-0,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	190	-	206	218
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,0	-	4,1	4,0
PONIEDZIAŁEK (8 lipca)								
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	-2,5	-	-3,6	1,6
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-1,2	-	-3,2	9,0
WTOREK (9 lipca)								
08:30	HU	Inflacja	VI	% r/r	3,9	-	3,7	4,0
ŚRODA (10 lipca)								
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	2,4	-	-	2,6
CZWARTEK (11 lipca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% r/r	2,5	-	-	2,8
14:30	US	Inflacja	VI	% r/r	3,1	-	-	3,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-	238
PIĄTEK (12 lipca)								
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	67,0	-	-	68,2

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