

Codziennik

Energiczny wzrost inflacji

Dziś szybki szacunek inflacji w lipcu w Polsce i strefie euro, decyzja FOMC
Polski wskaźnik ESI spadł o 1,8 pkt, przyczyną nastroje konsumenckie
PKB w strefie euro w górę o 0,3% kw/kw w II kw., niemiecki spadł o 0,1% kw/kw

Dzisiaj GUS opublikuje szybki szacunek lipcowej inflacji CPI, który najpewniej nie tylko wskaże, że z powodu wzrostów rachunków za energię elektryczną i gaz inflacja mocno odbiła, ale także, że po pięciu miesiącach w celu inflacyjnym ponownie wykroczyła poza jego górną granicę. Według naszych szacunków odbicie inflacji powinno wynieść ją do 4,3% r/r (z 2,6% r/r w czerwcu), czyli o 0,1 pkt proc. poniżej poziomu sugerowanego przez medianę oczekiwań rynkowych. Wstępne dane o inflacji w lipcu napłyną także ze strefy euro i według konsensusu powinny wskazać na utrzymanie jej rocznej dynamiki na 2,5%. Dla globalnych rynków najważniejszym wydarzeniem będzie decyzja FOMC. Konsensus sugeruje, że Fed nie zdecyduje się jeszcze na obniżenie stóp procentowych, ale konferencja prezesa J. Powella może dostarczyć rynkowi nowych okazji do spekulacji nad datą pierwszej obniżki. Poza tym, z USA napłyną także raport ADP, zawierający informacje o wzroście zatrudnienia w sektorze prywatnym w lipcu, i dane o niezakończonych sprzedaży domów w czerwcu. Opublikowane w nocy tzw. rządowe wskaźniki PMI dla Chin pokazały marginalne zmiany nastrojów w dół w przemyśle i usługach a łączny wskaźnik pozostał nieco powyżej 50 pkt., ale to jednocześnie jego najniższy odczyt od grudnia 2022 r. Nad ranem Bank Japonii zdecydował o podwyżce stóp procentowych o 15pb (głównie do 0,25%) i ogłosił umiarkowane tempo redukcji zakupów obligacji rządowych (zmniejszenie miesięcznych zakupów o połowę do I kw. 2026 r.).

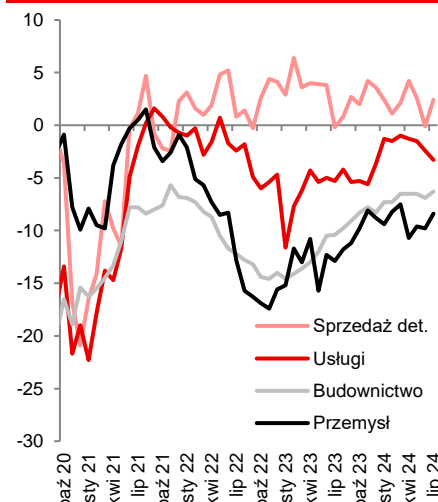
Polski wyrównany sezonowo wskaźnik ESI spadł w lipcu o 1,8 pkt do 99,6 pkt i znalazł się poniżej poziomu wieloletniej średniej po raz pierwszy od grudnia ub.r. Wśród składowych, które miały wpływ na osłabienie ogólnego wskaźnika koniunktury, zwraca uwagę przede wszystkim obniżenie nastrojów konsumentów, które zarejestrowały ostry spadek o 3,5 pkt do 0,0 pkt w wyniku pogorszenia ocen własnej sytuacji finansowej i ogólnej sytuacji gospodarczej. Naszym zdaniem twarde dane gospodarcze nie wskazują na słabość konsumpcji a to zaniepokojenie konsumentów może brać się ze wzrostu kosztów utrzymania od lipca i wg nas będzie przejściowe. W sektorze handlu detalicznego zarejestrowano poprawę sytuacji, odzwierciedlaną wzrostem wskaźnika sektora o 1,2 pkt do -1,0 pkt, a w przemyśle zatrzymanie spadków z ostatnich miesięcy. **W strefie euro ogólny wskaźnik ESI zarejestrował minimalny spadek, o 0,1 pkt do 95,8 pkt**, przy osłabieniu koniunktury w sektorach handlu detalicznego, usług i przemysłu, a także poprawie nastrojów w sektorze budowlanym i wśród konsumentów.

Wyrównane sezonowo tempo wzrostu PKB w strefie euro wzrosło z 0,5% r/r w I kw. do 0,6% r/r w II kw., przy utrzymaniu stopy wzrostu w ujęciu kwartalnym na 0,3% (wg Bloomberg oczekiwano 0,2%). Niemniej, wyniki Niemiec, a także gospodarek regionu, były słabsze od oczekiwań. Wbrew oczekiwaniom lekkiego wzrostu, PKB Niemiec skurczył się o 0,1% kw/kw, przez co jego roczna dynamika w ujęciu odsezonowanym utrzymała się na poziomie -0,1% r/r (PKB nieodsezonowany wzrósł za to do +0,3% r/r, po raz pierwszy powyżej zera od I kw. 2023 r.). Szczególnie dobrze wypadły Hiszpania (+0,8% kw/kw) i Francja (0,3% kw/kw). PKB Węgier spadł o 0,2% kw/kw, choć rynek zakładał, że wzrośnie o 0,5% kw/kw, a PKB Czech zwiększył się o 0,3% kw/kw, czyli o 0,2 pkt proc. mniej, niż przewidywano. Opublikowane dane mają charakter wstępny i nie zawierają jeszcze informacji o zachowaniu elementów składowych PKB, ale sugerują, że na wyraźne i szeroko zakrojone ożywienie gospodarcze w Europie będzie trzeba jeszcze poczekać.

EURPLN blisko 4,30. Wczorajsza sesja stała pod znakiem mieszanych wyników na rynkach akcji. Kurs EURUSD notował niewielkie wahania powyżej 1,08 oczekiwaniu na wynik posiedzenia Fed przy nieco lepszych od prognoz danych ze strefy euro (PKB, ESI) i z USA (Conference Board). Kurs EURPLN pozostawał w pobliżu 4,29, niewielkie ruchy notowała też korona czeska w pobliżu 25,4, a wyraźnie tracił forint o ok. 0,6% do 395,3 pod wpływem słabszych danych o PKB.

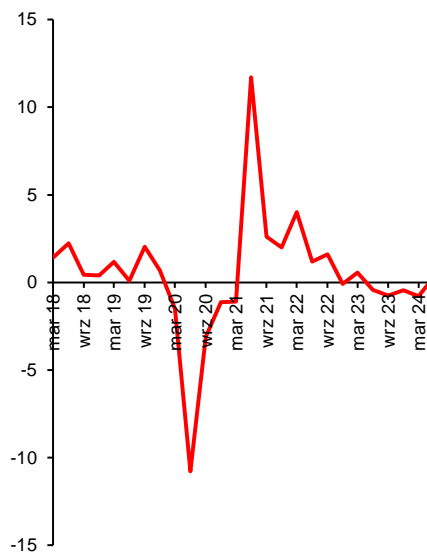
Dalsze spadki stóp. Na wczorajszej sesji doszło do spadku stóp FRA o 2-7 pb, IRS o 4-5 pb i rentowności obligacji o 2-4 pb. Krajowe krzywe reagowały na ruch na rynkach bazowych i na słabsze od prognoz dane o PKB z Niemiec i regionu. W dół przesunęły się też regionalne krzywe. Dziś w centrum uwagi na krajowym rynku będzie publikacja danych o CPI, która może wywołać korektę stóp rynkowych w górę. Za granicą najważniejszym wydarzeniem będzie wieczorne posiedzenie Fed. Ewentualna sygnalizacja obniżki stóp we wrześniu może kierować stopy na rynkach bazowych w dół.

ESI, Polska, wskaźniki trendów w bieżącej aktywności. pkt



Źródło: Eurostat, Santander

Wzrost PKB w Niemczech, % r/r, dane nieodsezonowane



Źródło: LSEG, 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 Biała 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2870	CZKPLN	0.1682
USDPLN	3.9637	HUFPLN*	1.0756
EURUSD	1.0817	RUBPLN	0.0460
CHFPLN	4.4922	NOKPLN	0.3635
GBPPLN	5.0854	DKKPLN	0.5745
USDCNY	7.2240	SEKPLN	0.3685

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.07.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2801	4.2959	4.2926	4.2904	4.2845
USDPLN	3.9501	3.9730	3.9662	3.9692	3.9567
EURUSD	1.0795	1.0835	1.0824	1.0806	-

Rynek stopy procentowej 30.07.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.01	-3
WS0429 (5L)	5.44	-3
DS1033 (10L)	5.58	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.80	-1	5.00	-3	3.23	1
2L	5.30	-4	4.47	-5	2.89	-4
3L	4.99	-5	4.22	-4	2.71	-5
4L	4.87	-5	4.07	-5	2.64	-4
5L	4.83	-5	4.01	-5	2.61	-3
8L	4.85	-5	3.96	-4	2.59	-3
10L	4.91	-5	3.97	-4	2.62	-2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.22	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.64	10
T/N	5.80	2
SW	5.84	-1
1M	5.85	-1
3M	5.86	0
6M	5.87	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.81	0
6x9	5.66	-1
9x12	5.35	-2
3x9	5.81	1
6x12	5.63	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

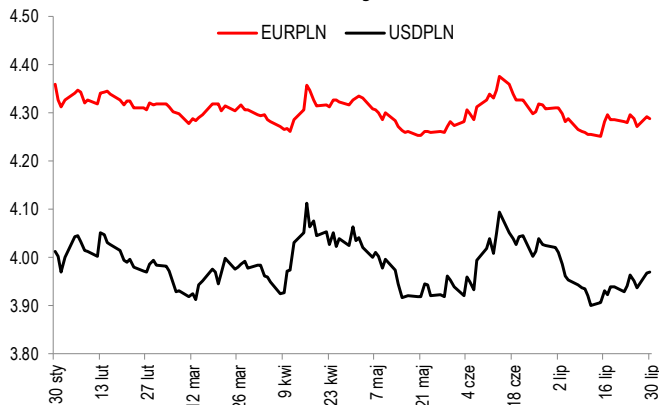
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	324	-3
Francja	14	0	71	1
Węgry	120	0	409	-8
Hiszpania	36	0	83	0
Włochy	25	0	136	1
Portugalia	23	0	64	-1
Irlandia	14	0	40	-3
Niemcy	6	0	-	-

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

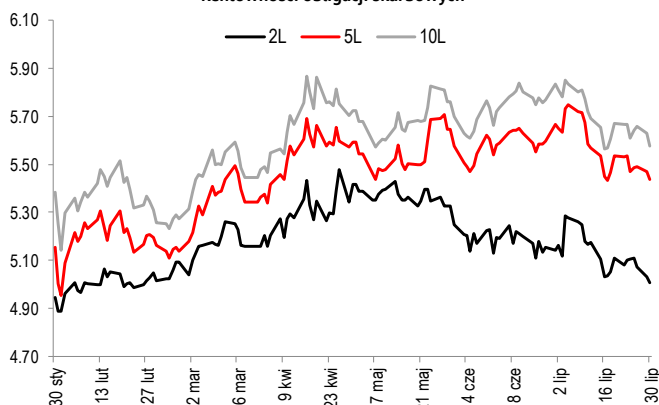
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

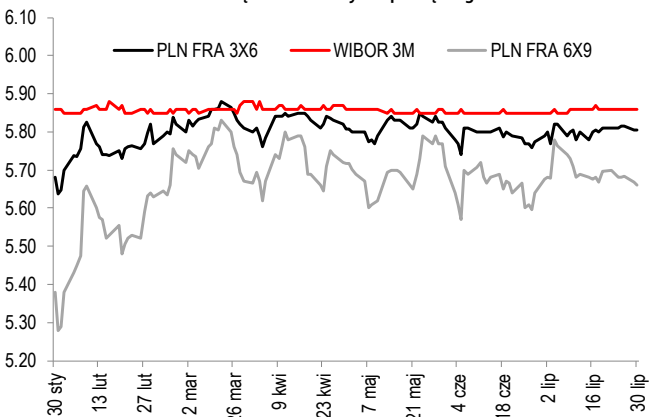
Kurs złotego



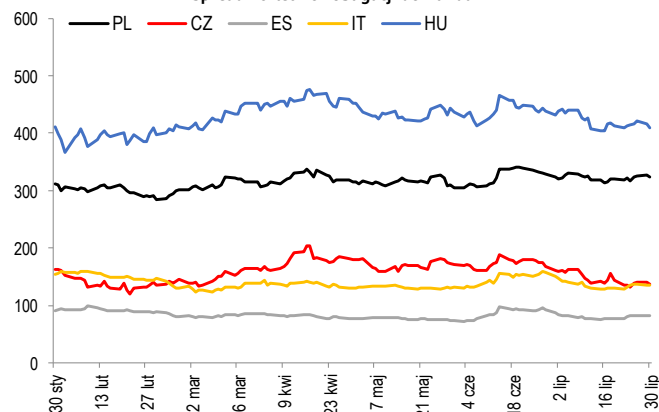
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (26 lipca)							
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0,3	-	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,4	-	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VI	% m/m	0,1	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	66,4	-	66,4
PONIEDZIAŁEK (29 lipca)							
Brak publikacji							
WTOREK (30 lipca)							
08:30	HU	PKB	II kw.	% r/r	2,2	-	1,5
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,6	-	0,4
10:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,0	-	-0,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,5	-	0,6
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	95,3	-	95,8
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,5	-	0,5
16:00	US	Conference Board Konsumentów	VII	pkt	99,8	-	100,3
ŚRODA (31 lipca)							
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	4,4	4,3	-
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VII	% r/r	2,5	-	-
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	168	-	-
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	1,5	-	-
20:00	US	Decyzja FOMC	VII	%	5,50	-	-
CZWARTEK (1 sierpnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	VII	pkt	44,8	44,5	-
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	42,6	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	45,6	-	-
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	6,4	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	238	-	-
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VIII	%	4,5	-	-
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	49,0	-	-
PIĄTEK (2 sierpnia)							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	175	-	-
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,1	-	-
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	0,3	-	-
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,5	-	-

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