

## Codziennik

### Ostabilenie złotego i dalsze spadki rentowności

Dzisiaj „Szybki Monitoring” NBP, koniunktura konsumencka  
 Inflacja bazowa spadła do 3,6% r/r, mocniej, niż zakładano  
 Otwarcie procedury nadmiernego deficytu w przyszłym tygodniu, rekomendacje w listopadzie  
 Ostabilenie złotego w reakcji na wypowiedzi ministra finansów, dalszy spadek stóp rynkowych

**Dzisiaj** NBP opublikuje nowy raport „Szybki Monitoring”, przedstawiający ocenę i prognozę koniunktury w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych. Ponadto GUS pokaże dane o koniunkturze konsumenckiej. Otrzymamy też szczegółowe informacje nt. czerwcowej inflacji HICP w krajach strefy euro, która według wstępnych szacunków wyhamowała w skali całej strefy z 2,6% r/r w maju do 2,5% r/r. Z USA napłyną czerwcowe dane o rozpoczętych budowach i produkcji przemysłowej.

**Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii spadła z 3,8% r/r w maju do 3,6% r/r w czerwcu**, 0,1 pkt proc. poniżej naszych oczekiwań i konsensusu rynkowego. Niemniej, pozostałe miary inflacji bazowej wzrosły, w tym inflacja po wyłączeniu cen administrowanych z 2,4% r/r do 2,5% r/r, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych z 3,1% r/r do 3,3% r/r, a także 15-proc. średnia obciąża z 3,0% r/r do 3,1% r/r. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach inflacja bazowa pozostanie relatywnie stabilna, a w IV kw. odbije do około 4,0% r/r.

**Ministerstwo Rozwoju i Technologii opublikowało projekt ustawy o kredycie mieszkaniowym #naStart.** Zgodnie z oceną skutków regulacji w kolejnych dziesięciu latach projekt będzie kosztował sektor finansów publicznych 19,4 mld zł, w tym 1,15 mld zł w 2025 r. Tym samym, szacowany koszt uległ obniżeniu względem projektu opublikowanego w kwietniu, gdzie OSR przewidywał łączne wydatki w wysokości 21,5 mld zł, w tym około 1,7 mld zł w 2025 r. Choć co do zasady projekt ustawy zakłada, że w każdym kwartale akcja kredytowa będzie zatrzymywana po osiągnięciu 15 tys. wniosków o kredyt hipoteczny, w nowym projekcie zaproponowano, aby w I kw. 2025 zostało przyjętych 25 tys. wniosków, a w II kw. 20 tys. Zwiększenie akcji kredytowej w I połowie roku ma stanowić odpowiedź na wystąpienie skumulowanego popytu związanego z długim czasem oczekiwania na wprowadzenie nowego programu wsparcia kredytobiorców.

Według PAP, w przyszłym tygodniu ma zapaść **decyzja odnośnie do objęcia Polski i innych krajów UE procedurą nadmiernego deficytu**. Natomiast konkretne rekomendacje pojawią się dopiero w listopadzie.

**Marszałek Senatu Małgorzata Kidawa-Błońska** oceniła w Radiu Zet, że z powodu procedury nadmiernego deficytu i wysokich wydatków na obronność, rząd być może będzie musiał poczekać z realizacją niektórych obietnic, m.in. zwiększenia kwoty wolnej od podatku. Marszałek powiedziała też, że w koalicji rządzącej chwilowo nie ma większości za wprowadzeniem programu wsparcia kredytobiorców.

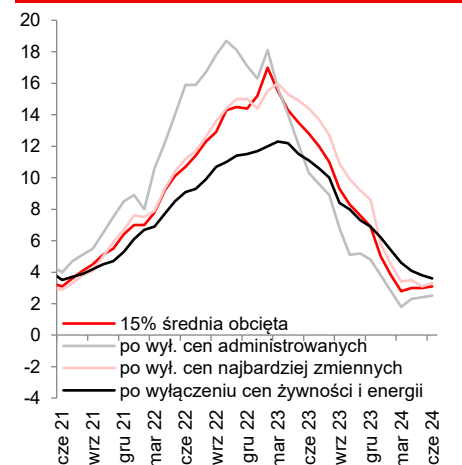
**Rada UE przyjęła rewizję polskiego KPO**, napisała na platformie X minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Natęć. Przyjęcie rewizji umożliwia złożenie kolejnych wniosków o płatność. Według minister dwa z nich mają zostać złożone pod koniec wakacji, a kolejny pod koniec roku.

**Rada Ministrów przyjęła rozporządzenie dotyczące wzrostu kryteriów dochodowych w pomocy społecznej.** Według Oceny Skutków Regulacji podniesienie kryteriów dochodowych będzie kosztować sektor finansów publicznych około 1 mld zł rocznie ze względu na większą wartość wypłacanych świadczeń społecznych oraz wzrost liczby świadczeniobiorców. Nowe kryteria będą obowiązywać od 1 stycznia 2025 r. i będą wyższe o 30% dla osób samotnie gospodarujących i o 37% dla osób w rodzinie. Zmiana kwot kryteriów dochodowych wpłynie także na podwyższenie maksymalnej kwoty zasiłku stałego o 23%.

**Ostabilenie złotego.** Wczorajsza sesja stała pod znakiem korekty kurs EURPLN w górę z okolic 4,25 do 4,285. Forint tracił w mniejszej skali a korona zyskiwała na wartości. Złoty był obok kolumbijskiego peso jedną z najstabszych walut gospodarek wschodzących. Sprzyjał temu spadek kursu EURUSD oraz wypowiedzi ministra finansów o tym, że silny złoty nie pomaga polskim eksporterom. Poza tym na rynkach międzynarodowych panowały dosyć dobre nastroje wobec wzrostu oczekiwań na obniżki stóp i dobrych danych w USA przy kolejnym rekordzie Dow Jones.

**Dalszy spadek na rynku stopy.** Wczorajszy dzień stat pod znakiem kontynuacji spadków na rynku stopy procentowej. FRA obniżyły się o 2-9 pb, IRS o 5-10 pb a rentowości obligacji o 7-9 pb. Analogiczny ruch nastąpił na rynkach bazowych przy spadku rentowności niemieckich o 3-5 pb oraz amerykańskich 2-4 pb. Rynki bazowe mogły być pod wpływem gołębih wypowiedzi J. Powella, a spadki rentowności były ograniczone przez mocniejsze od prognoz dane o sprzedaży detalicznej.

Miary inflacji bazowej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.2797	CZKPLN	0.1688
USDPLN	3.9252	HUFPLN*	1.0797
EURUSD	1.0902	RUBPLN	0.0447
CHFPLN	4.3901	NOKPLN	0.3637
GBPPLN	5.0942	DKKPLN	0.5737
USDCNY	7.2680	SEKPLN	0.3706

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 16/07/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2516	4.2852	4.2537	4.2849	4.2604
USDPLN	3.9016	3.9382	3.9068	3.9365	3.9083
EURUSD	1.0870	1.0905	1.0890	1.0883	-

### Rynek stopy procentowej 16/07/2024

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.03	-7
WS0429 (5L)	5.45	-8
DS1033 (10L)	5.56	-9

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.81	0	5.07	-1	3.32	-8
2L	5.34	-5	4.52	-3	3.04	-4
3L	5.04	-9	4.26	-4	2.86	-5
4L	4.90	-11	4.13	-4	2.76	-5
5L	4.85	-11	4.06	-6	2.71	-6
8L	4.87	-10	3.98	-7	2.67	-5
10L	4.93	-9	3.99	-7	2.69	-5

#### Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.08	-4

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.76	3
T/N	5.78	2
SW	5.84	0
1M	5.85	-1
3M	5.86	0
6M	5.87	0
1Y	5.86	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.80	2
6x9	5.68	0
9x12	5.36	-5
3x9	5.79	1
6x12	5.64	-2

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

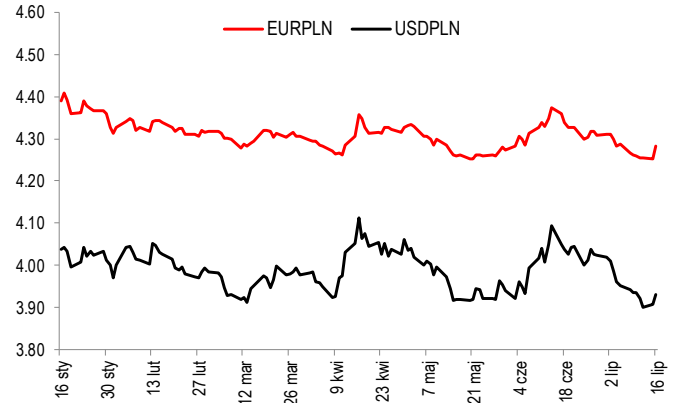
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	313	-5
Francja	14	0	65	1
Węgry	120	0	405	1
Hiszpania	35	0	77	1
Włochy	25	0	128	0
Portugalia	23	0	59	0
Irlandia	14	0	38	0
Niemcy	6	0	-	-

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

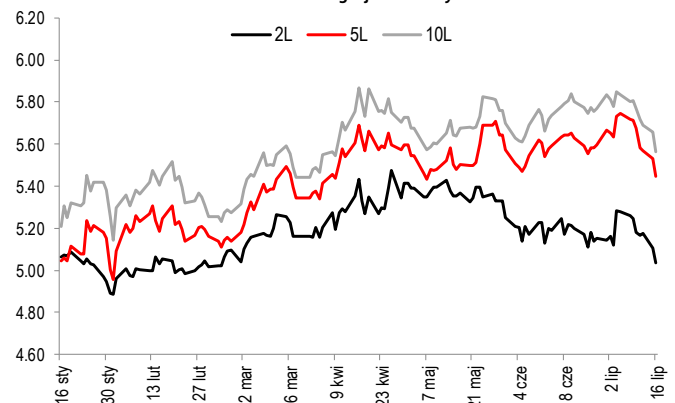
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

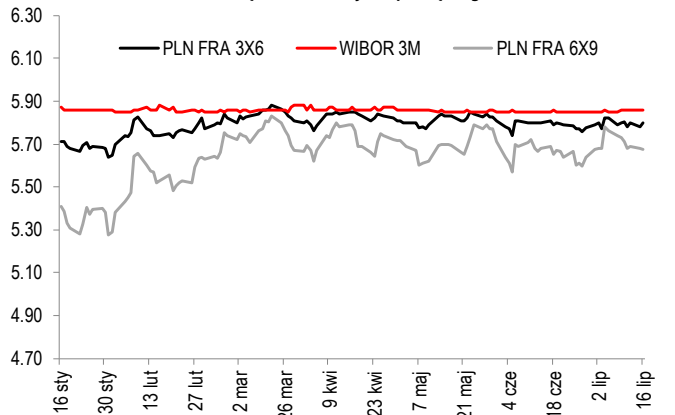
#### Kurs złotego



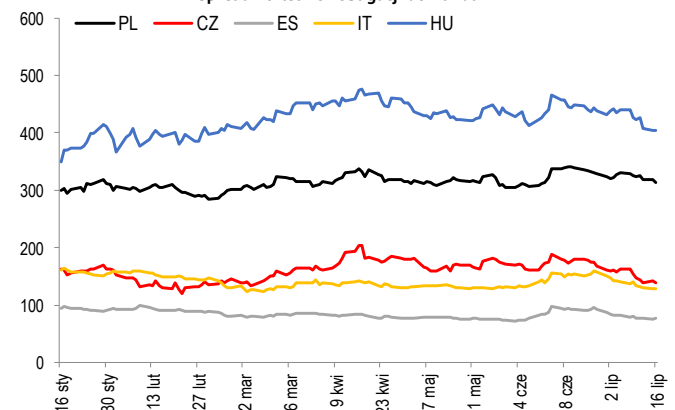
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 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			
<b>PIĄTEK (12 lipca)</b>								
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	68,5	-	66,0	68,2
<b>PONIEDZIAŁEK (15 lipca)</b>								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,6	2,6	2,6	2,5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-1,0	-	-0,6	-0,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	187	289	-63	-13
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	314	338	-613	124
14:00	PL	Eksport	V	mln €	27 183	26 498	26 358	28 250
14:00	PL	Import	V	mln €	26 860	26 160	26 971	28 126
<b>WTOREK (16 lipca)</b>								
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	-74,8	-	-68,9	-73,8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	3,7	3,7	3,6	3,8
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	-0,3	-	0,0	0,3
<b>ŚRODA (17 lipca)</b>								
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	2,5	-	-	2,5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	1,8	-	-	-5,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,3	-	-	0,7
<b>CZWARTEK (18 lipca)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	-0,4	-0,5	-	-0,5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	-1,5	-1,1	-	-1,7
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	-6,3	-6,2	-	-7,0
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	11,5	11,7	-	11,4
14:15	EZ	Decyzja EBC	VII	%	4,25	-	-	4,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	235	-	-	222
<b>PIĄTEK (19 lipca)</b>								
Brak publikacji								

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