

Codziennik

Konsumpcja i inwestycje wyższe niż rok temu

Rynki spokojne podczas gdy w USA oraz Wielkiej Brytanii dzień wolny
 Wzrost PKB Polski w I kw. zrewidowany w górę, mocne wybiecie inwestycji
 EURPLN stabilny, EURUSD też
 Nowe kalendarze aukcji MF, BGK i skupu aktywów przez NBP
 Dziś w Polsce inflacja, PMI w przemyśle m.in. w Polsce, strefie euro, Niemczech

W poniedziałek ze względu na dzień wolny od pracy w USA oraz Wielkiej Brytanii zmienność na rynkach była obniżona, a główne indeksy giełdowe prawie nie uległy zmianie. Rentowność UST nie zmieniła się od piątkowego zamknięcia (1,59%), a rentowność Bunda wyniosła -0,17%. Jedynie ropa drożała podchodząc pod \$70 (Brent) w oczekiwaniu na dzisiejsze posiedzenie OPEC+ (rynek nie boi się ew. decyzji o zwiększeniu podaży ropy, zakładając, że zostanie z nową nawijką pokryte przez wzrastający popyt). Majowy odczyt niemieckiej inflacji zaskoczył w górę (2,4% r/r HICP, oraz 2,5% r/r CPI, zaskoczenia odpowiednio 0,1pp oraz 0,2pp). Kwietniowa podaż pieniądza w strefie euro wzrosła jednak poniżej oczekiwań. Niezadowolony z dynamicznej aprecjacji juana PBOC podniósł stopę rezerw walutowych bankom z 5% do 7%.

Wzrost PKB w I kw. br. został zrewidowany w górę do -0,9% r/r i +1,1% kw/kw po odsezonowaniu (z -1,2% r/r i +0,9% kw/kw). Struktura wzrostu okazała się sporym zaskoczeniem, a zwłaszcza mocne wybiecie inwestycji: +1,3% r/r i +18,2% kw/kw. (wyr. sezon). Ożywienie aktywności inwestycyjnej firm następuje zdecydowanie wcześniej niż zakładaliśmy. Całkiem niezłe radziła sobie też konsumpcja prywatna (+0,2% r/r i +1,0% kw/kw), która powinna dalej wyraźnie się rozpędzać wraz z rozluźnianiem pandemicznych restrykcji. Z drugiej strony, mocno negatywnie zaskoczył eksport netto, którego wkład do wzrostu PKB wyniósł -1,9 pkt. proc. W sumie, struktura wzrostu PKB z mocnym popytem krajowym wydaje się sprzyjać dalszemu narastaniu presji inflacyjnej. W I kw. deflator PKB wyniósł 5,8% r/r, najwięcej od 2004 r. (choć przyspieszenie wynikało w dużym stopniu ze zmian cen w handlu zagranicznym). Spodziewamy się dalszego ożywienia gospodarki w kolejnych kwartałach. W II kw. roczna dynamika PKB będzie zbliżona do dwucyfrowej (z uwagi na bardzo niską bazę), a w całym roku powinna naszym zdaniem przekroczyć 4,5%. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

OECD podniosła prognozę światowego wzrostu do 5,8% z 5,6% w 2021 r. i do 4,4% z 4,0% w 2022 r. (poprzednia runda progностyczna była w marcu br.). Szczególnie wyrazista była poprawa perspektyw Chin (8,5% w 2021 r, prognoza w górę o 0,7pp i 5,8% w 2022 r., +0,9pp) oraz strefy euro (4,3% w 2021 r., +0,4pp i 4,4% w 2022 r., +0,6pp). Wg OECD PKB Polski ma wzrosnąć w 2021 r. o 3,7% a w 2022r o 4,7%.

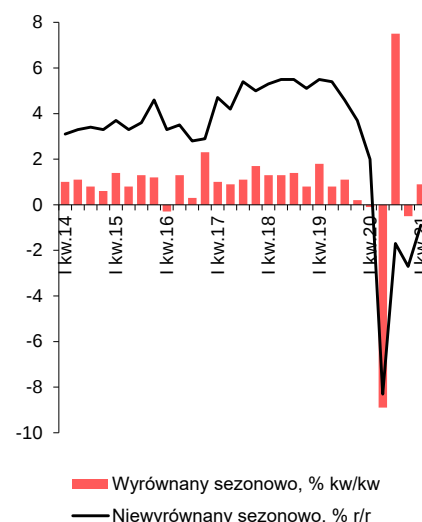
Członek RPP Rafał Sura uzależnił swoje poparcie dla ewentualnej podwyżki stóp procentowych od tego czy listopadowa projekcja inflacji pokaże inflację w 2022 oraz 2023 powyżej 3,5% (tj. górnego ograniczenia pasma wokół celu inflacyjnego NBP). Powiedział też, że ostatnia aukcja QE (na której NBP nie kupił obligacji skarbowych) nie powinna być interpretowana jako sygnał zmiany w polityce pieniężnej. Suma zakupów obligacji w maju była ok. 1 mld zł mniejsza niż w kwietniu. **Eryk Łon** powiedział, że polska gospodarka wciąż wymaga gołębiej polityki pieniężnej.

EURUSD nie uległ w poniedziałek zmianie i większość dnia znajdował się przy 1,22. **EURPLN** przy niskiej zmienności delikatnie oscylował wokół 4,48 a pozytywne dane o składnikach PKB za I kw. nie miały na kurs większego wpływu. W najbliższych dniach oczekujemy przełamania wsparcia i podążania kursu w kierunku 4,46-4,47. **Z pozostałych walut regionu** EURHUF bez zmian w okolicy 348,0 choć ceny producentów (dane za kwiecień) na Węgrzech przyspieszyły do 9,8% r/r. EURCZK b/z 25,42 a USDRUB 73,3.

Na krajowym rynku stopy procentowej w poniedziałek ze względu na mocno ograniczoną działalność brokerów i tym samym płynność nie wiele się działo. Na mocnych danych o PKB delikatnie podeszły stawki FRA. Rynek mogą ożywić dzisiejsze dane (wstępna inflacja CPI za maj, wg nas rosnąca do 4,8% r/r – a wg rynku nawet odrobinę wyżej – oraz przemysłowy PMI). **Ministerstwo Finansów** poinformowało, że na koniec kwietnia zmniejszył się udział inwestorów zagranicznych w polskich obligacjach rządowych (do 16,3% z 16,8% a kwotowo do 131,3mld zł z 134,8mld zł), za to zwiększył udział polskiego sektora bankowego (do 55,5% z 54,9%, do 448,0mld zł z 441,1mld zł). Całkowite zadłużenie z tego tytułu wzrosło do 807,1mld zł (wzrost o 3,6mld zł). Na koniec maja stan środków na rachunkach budżetu wyniósł 126,0mld zł (względem 122,5mld zł na koniec kwietnia) a stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych wynosi 71%.

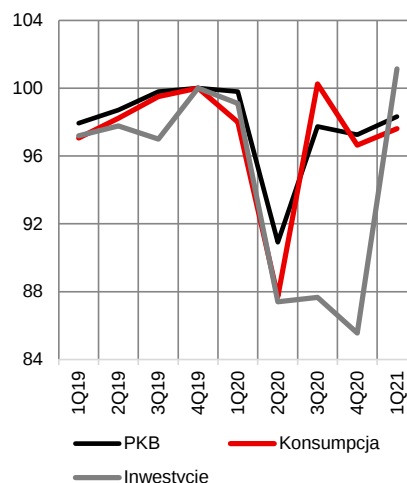
Co do **kalendarza aukcji w czerwcu**, Ministerstwo Finansów planuje dwa przetargi zamiany: 11 oraz 24 czerwca (zaofertuje na nich m.in. nowy benchmark 10L DS0432). BGK (który wyemitował już 20mld zł obligacji covidowych z 33mld planowanych na ten rok) ma aukcje sprzedaży 7 i 30 czerwca (FPC0328, FPC0631, FPC0733, FPC1140). Jedyna aukcja skupu NBP odbędzie się 16 czerwca.

Wzrost PKB w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Poziom PKB, konsumpcji i inwestycji (4Q19=100, wyr. sezon.)



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 22 534 18 87
Marcin Łuziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4768	CZKPLN	0.1758
USDPLN	3.6633	HUFPLN*	1.2897
EURUSD	1.2222	RUBPLN	0.0500
CHFPLN	4.0729	NOKPLN	0.4411
GBPPLN	5.2094	DKKPLN	0.6020
USDCNY	6.3711	SEKPLN	0.4416

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

31.05.2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4775	4.4878	4.4826	4.4794	4.4805
USDPLN	3.6612	3.6830	3.6749	3.6631	3.6724
EURUSD	1.2182	1.2231	1.2198	1.2229	-

Rynek stopy procentowej

31.05.2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
WS0922 (2L)	0.31	-3
DS0725 (5L)	1.28	-2
DS1030 (10L)	1.87	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.41	1	0.15	1	-0.53	1
2L	0.78	-1	0.23	0	-0.47	0
3L	1.10	0	0.42	0	-0.41	0
4L	1.33	-1	0.65	0	-0.34	0
5L	1.51	0	0.87	0	-0.26	0
8L	1.79	0	1.34	-1	-0.02	0
10L	1.92	0	1.55	0	0.12	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.09	1
T/N	0.10	0
SW	0.10	0
2W	0.16	0
1M	0.18	0
3M	0.21	0
6M	0.25	0
1Y	0.26	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.25	1
3x6	0.34	4
6x9	0.51	4
9x12	0.71	5
3x9	0.43	3
6x12	0.64	3

Miary ryzyka fiskalnego

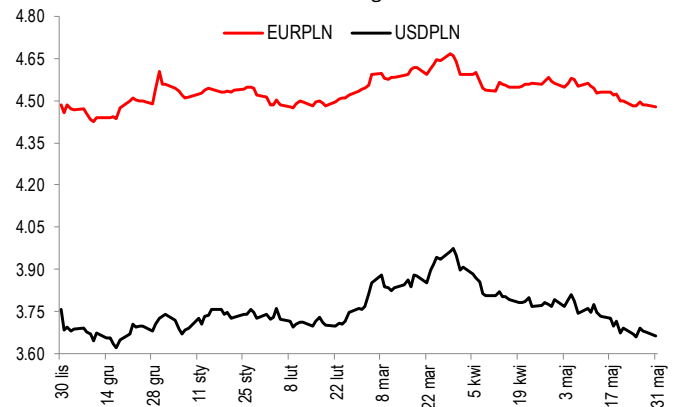
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	208	-2
Francja	10	0	36	0
Węgry	64	0	316	2
Hiszpania	35	0	66	0
Włochy	46	0	110	-1
Portugalia	21	0	65	0
Irlandia	11	0	40	0
Niemcy	8	0	-	-

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

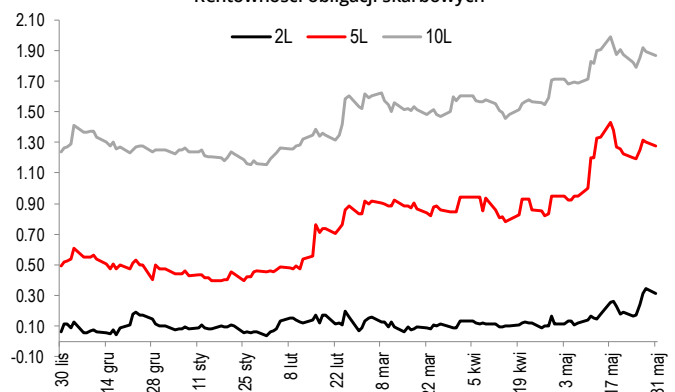
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

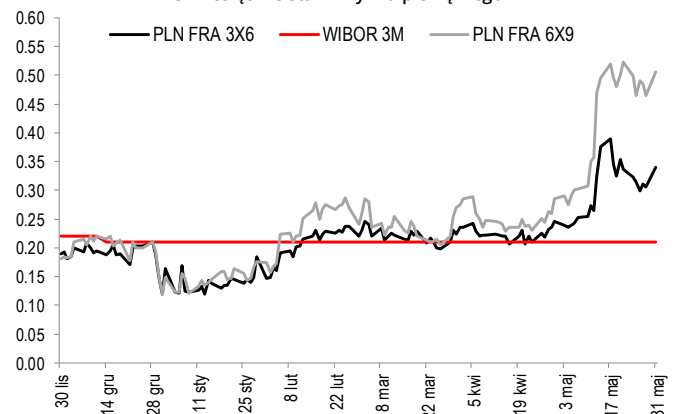
Kurs złotego



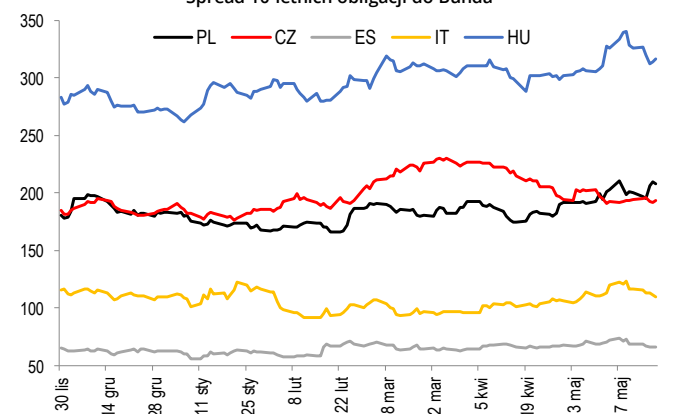
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (28 maja)								
11:00	EZ	ESI	V	pkt	112,1		114,5	110,3
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,5		0,5	4,2
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	-14,2		-13,1	21,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,6		0,6	0,5
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	83,0		82,9	82,8
PONIEDZIAŁEK (31 maja)								
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-1,2	-1,2	-0,9	-2,7
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,3		0,3	0,5
WTOREK (1 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-2,1		-	-2,1
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	54,5	55,0	-	53,7
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	-2,3		-	-2,3
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	64,0		-	64,0
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	62,8		-	62,8
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,9	4,8	-	4,3
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	1,9		-	1,6
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	8,1		-	8,1
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	61,0		-	60,7
CZWARTEK (3 czerwca)								
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	56,0		-	56,3
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	52,8		-	52,8
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	55,1		-	55,1
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	700,0		-	742,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	406,0
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	63,0		-	62,7
PIĄTEK (4 czerwca)								
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-1,7		-	2,7
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m			-	-1,3
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	663,0		-	266,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	5,9		-	6,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,5		-	1,1

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 obowiązujące 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