

# Codziennik

## Kredyt dla firm w stagnacji, hipoteczny rośnie

Giełdy w górę, dolar stabilny, rentowności na rynkach bazowych stabilne  
 EURPLN wciąż na 200-dniowej średniej ruchomej  
 IRS kończą dzień wyżej  
 Dzisiaj w USA dochody i wydatki osobiste, indeks cen PCE oraz indeks Michigan

W czwartek rosły główne indeksy giełdowe, w Europie m.in. dzięki temu, że niemiecki wskaźnik Ifo za czerwiec pobił oczekiwania. Pomogła też informacja o porozumieniu prezydenta USA z senatorami, które ma zapewnić przegłosowanie następnego pakietu stymulacyjnego opartego o wydatki infrastrukturalne. W USA nieco spadła liczba nowych zgłoszeń po zasiłek dla bezrobotnych, ale nie aż tak jak oczekiwał rynek. Zamówienia w USA na dobra trwałe użyciu w maju również poniżej oczekiwań. Z grona krajów wschodzących po Węgrach i Czechach podwyżkę stóp procentowych (o 25pb) zatwierdził wczoraj bank centralny Meksyku.

**Podaż pieniądza** M3 spowolniła w maju do 9,0% r/r z 11,2% r/r w kwietniu. Roczna stopa wzrostu gotówki obniżyła się do 17,4% z 19,6%, a depozytów do 7,3% r/r z 9,6% r/r. Depozyty gospodarstw domowych zwolniły do 5,7% z 6,7%, a firm do 10,6% z 15,1%. Należy przy tym pamiętać o efekcie wysokiej bazy z zeszłego roku – w ujęciu miesięcznym depozyty firm wzrosły o ok. 3%, co jest relatywnie wysokim wynikiem. Wartość kredytów obniżyła się o 0,2% r/r wobec spadku o 1,3% r/r w kwietniu (po korekcie kursowej). Kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 3,5% r/r wobec 3,0% r/r w kwietniu, a dla firm obniżyły się o 5,8% po spadku o 7,9% w kwietniu. Tutaj także interpretacja danych jest utrudniona ze względu na efekty bazy, ale dane miesięczne wskazują na lekkie ożywienie kredytu dla gospodarstw domowych (przy wciąż mocnych kredytach hipotecznych) i dalszą stagnację kredytów dla firm.

**Wzrost zatrudnienia** o 21,6 tys. etatów w maju wynikał przede wszystkim z pozytywnych tendencji w handlu (+5 tys.) i przetwórstwie przemysłowym (+5 tys.). Liczba pracujących wzrosła o 10 tys. osób, w tym handlu o 3 tys., a w przetwórstwie była stabilna (czyli: handel zatrudniał, w przetwórstwie rosły wymiary etatów). Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła w maju do 6,1% z 6,3% w kwietniu, zgodnie ze wstępnymi danymi Ministerstwa Pracy. Pozytywny ruch na rynku pracy w maju to naszym zdaniem pochodną otwarcia gospodarki w tym miesiącu. Spodziewamy się, że rynek pracy pozostanie w dobrej formie w najbliższych miesiącach.

**Bezrobocie wg BAEL** wyniosło 4,0% w I kw. 2021 r. z 3,1% w IV kw. 2020 r. Jednakże, GUS zmienił stosowaną metodologię i nie opublikował zrewidowanych danych historycznych, w związku z czym nie są one porównywalne. Zmiany dotyczyły przede wszystkim definicji osoby pracującej – włączono do niej np. pomagających członków rodziny wykonujących pracę na rzecz innego gospodarstwa domowego i osoby zatrudnione ale niewykonujące pracy w tygodniu referencyjnym, a wyłączono osoby pracujące na własny rachunek, które efekty pracy przeznaczają na własną konsumpcję. Skutkiem netto był wzrost liczby bezrobotnych, prawdopodobnie o ok. 100 tys. osób.

Wartość **zamówień w przemyśle** wzrosła w maju o 54,8% r/r w tym zamówień zagranicznych o 64,1% r/r przy bardzo niskiej bazie. W odniesieniu do analogicznego miesiąca 2019 r. wzrost wyniósł 16,7% w zamówieniach ogółem i 11,1% w zamówieniach eksportowych (poprzednie odczyty wynosiły odpowiednio 18,2% i 25,2%). W skali miesiąca wartość zamówień ogółem spadła o 0,8% a zamówień na eksport o 5,1%. Takie zachowanie strumienia zamówień powinno wystarczyć do utrzymania dużych wzrostów w produkcji przemysłowej, zwłaszcza, że w czerwcu uzyskiwane z ankiet wśród firm wskaźniki obecnego i przewidywanego portfela zamówień były trochę lepsze niż w maju.

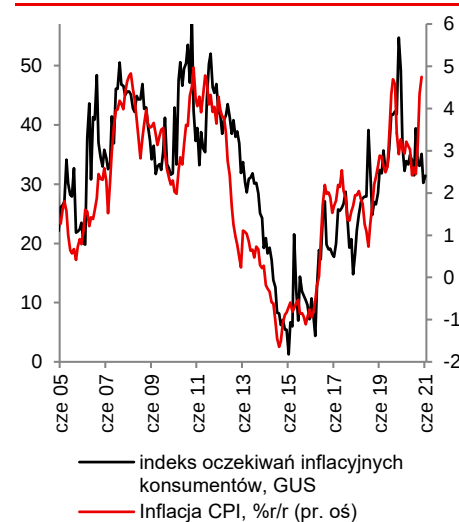
**Oczekiwania inflacyjne konsumentów** w czerwcu w minimalnym stopniu zareagowały w górę na szybkie narastanie inflacji w ostatnich miesiącach. Obecny poziom tego wskaźnika, 31,4 pkt, podobnie jak i poprzedni historycznie występowały przy inflacji pozostającej mniej więcej w celu 2,5% r/r.

**Eugeniusz Gatnar z RPP** uważa, że potrzebna jest szybko podwyżka o 15pb sygnalizująca rozpoczęcie łagodnej normalizacji polityki pieniężnej i nie wymaga ona zakończenia zakupów obligacji przez NBP. Przemawiają za tym obecne prognozy NBP z CPI blisko 5% na koniec br.

**EURUSD** przez większość dnia był stabilny, pod koniec dnia trzeci z rzędu atak na 1,1950. **EURPLN** stabilny dokładnie na poziomie 200-dniowej średniej ruchomej. **Z pozostałych walut regionu** EURHUF przesunął się nieznacznie w górę do 350,9 a przez noc dalej do 351,5; EURCZK też ostatecznie wzrósł do 25,44. USDRUB niżej do 72,3 z 72,5.

**Na krajowym rynku stopy procentowej** w pierwszej części dnia krzywa IRS dość mocno podeszła na środku (np. 5L +6pb do 1,60%) jednak popołudniem się cofnęła o mniej więcej połowę tego ruchu (do 1,56%). Podobne jednak mniej wyraziste ruchy miały miejsce na krzywej dochodowości (10L po 1,80%). Na przetargu zamiany MF sprzedał obligacje za 4,1 mld zł (skupił za 3,95 mld zł). Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych po przetargu wyniósł 75%.

### Oczekiwania inflacyjne konsumentów w Polsce



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

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5207 | CZKPLN  | 0.1774 |
| USDPLN | 3.7875 | HUFPLN* | 1.2788 |
| EURUSD | 1.1936 | RUBPLN  | 0.0525 |
| CHFPLN | 4.1235 | NOKPLN  | 0.4455 |
| GBPPLN | 5.2715 | DKKPLN  | 0.6078 |
| USDCNY | 6.4584 | SEKPLN  | 0.4465 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

24.06.2021

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5148 | 4.5307 | 4.5293   | 4.5229 | 4.5302 |
| USDPLN | 3.7809 | 3.8017 | 3.7973   | 3.7925 | 3.7986 |
| EURUSD | 1.1916 | 1.1956 | 1.1922   | 1.1926 | -      |

## Rynek stopy procentowej

24.06.2021

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| WS0922 (2L)        | 0.37 | -1          |
| DS0725 (5L)        | 1.40 | 2           |
| DS1030 (10L)       | 1.78 | -3          |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ    |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|-------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %     | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 0.47 | 0              | 0.19 | 0              | -0.52 | 0              |
| 2L     | 0.93 | 3              | 0.34 | 0              | -0.45 | 1              |
| 3L     | 1.22 | 3              | 0.57 | 1              | -0.39 | 0              |
| 4L     | 1.42 | 3              | 0.78 | 1              | -0.32 | 1              |
| 5L     | 1.56 | 3              | 0.96 | 1              | -0.25 | 0              |
| 8L     | 1.77 | 0              | 1.31 | 1              | -0.03 | 0              |
| 10L    | 1.87 | -1             | 1.45 | 0              | 0.11  | 0              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 0.10 | 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    | 0.24 | 0           |
| 3x6    | 0.32 | -2          |
| 6x9    | 0.56 | 1           |
| 9x12   | 0.79 | 3           |
| 3x9    | 0.41 | -3          |
| 6x12   | 0.69 | 0           |

### Miary ryzyka fiskalnego

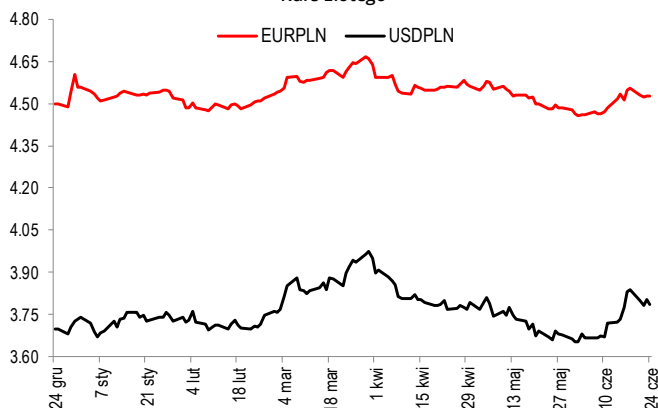
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 47         | 0           | 196         | -2          |
| Francja    | 10         | 0           | 34          | 0           |
| Węgry      | 64         | 0           | 308         | 0           |
| Hiszpania  | 34         | 0           | 62          | -1          |
| Włochy     | 45         | 0           | 105         | -2          |
| Portugalia | 21         | 0           | 60          | -1          |
| Irlandia   | 12         | 0           | 37          | -1          |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

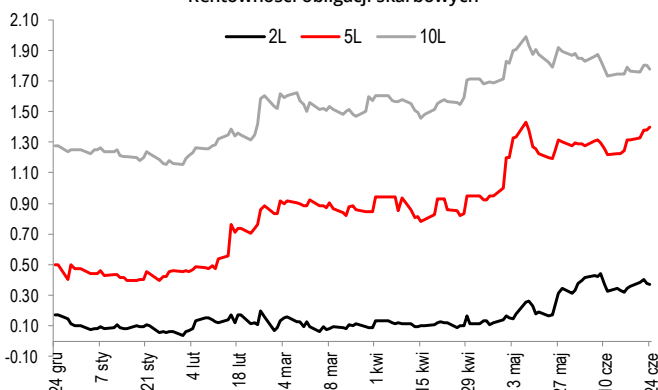
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

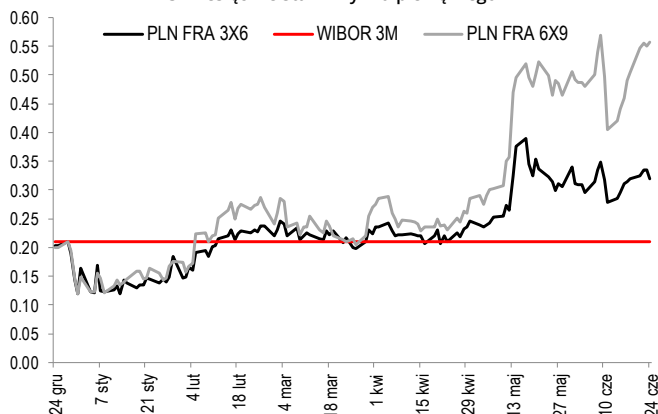
### Kurs złotego



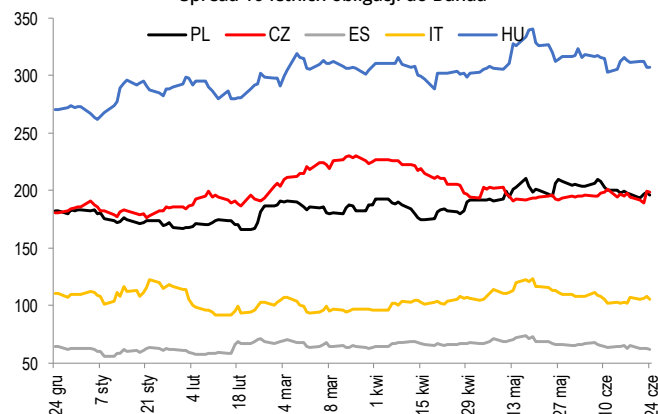
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA              | KRAJ | WSKAŹNIK                   | OKRES      | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |       |
|---------------------------|------|----------------------------|------------|----------|-----------|------------|----------------------|-------|
|                           |      |                            |            | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |       |
| PIĄTEK (18 czerwca)       |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 10:00                     | PL   | Zatrudnienie               | V          | % r/r    | 2,5       | 2,5        | 2,7                  | 0,9   |
| 10:00                     | PL   | Płace                      | V          | % r/r    | 10,5      | 10,2       | 10,1                 | 9,9   |
| PONIEDZIAŁEK (21 czerwca) |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 10:00                     | PL   | Produkcja przemysłowa      | V          | % r/r    | 30,4      | 26,8       | 29,8                 | 44,5  |
| 10:00                     | PL   | PPI                        | V          | % r/r    | 5,8       | 6,0        | 6,5                  | 5,3   |
| WTOREK (22 czerwca)       |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 10:00                     | PL   | Produkcja budowlana        | V          | % r/r    | 1,5       | 2,7        | 4,7                  | -4,2  |
| 10:00                     | PL   | Realna sprzedaż detaliczna | V          | % r/r    | 11,4      | 12,8       | 13,9                 | 21,1  |
| 14:00                     | HU   | Decyzja banku centralnego  | 22/06/2021 | %        | 0,9       |            | 0,9                  | 0,6   |
| 16:00                     | US   | Sprzedaż domów             | V          | % m/m    | -2,2      |            | -0,9                 | -2,7  |
| ŚRODA (23 czerwca)        |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 09:30                     | DE   | PMI przemysł               | VI         | pkt      | 63,2      |            | 64,9                 | 64,4  |
| 09:30                     | DE   | PMI usługi                 | VI         | pkt      | 55,7      |            | 58,1                 | 52,8  |
| 10:00                     | EZ   | PMI przemysł               | VI         | pkt      | 62,3      |            | 63,1                 | 63,1  |
| 10:00                     | EZ   | PMI usługi                 | VI         | pkt      | 58,0      |            | 58,0                 | 55,2  |
| 14:30                     | CZ   | Decyzja banku centralnego  | 23/06/2021 |          | 0,50      |            | 0,50                 | 0,25  |
| 16:00                     | US   | Sprzedaż nowych domów      | V          | % m/m    | 0,2       |            | -5,9                 | -7,8  |
| CZWARTEK (24 czerwca)     |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 10:00                     | DE   | Ifo                        | VI         | pkt      | 100,7     |            | 101,8                | 99,2  |
| 10:00                     | PL   | Stopa bezrobocia           | V          | %        | 6,1       | 6,1        | 6,1                  | 6,3   |
| 14:00                     | PL   | Podaż pieniądza M3         | V          | % r/r    | 9,2       | 8,7        | 9,0                  | 11,2  |
| 14:30                     | US   | Zamówienia dóbr trwałych   | V          | % m/m    | 2,8       |            | 2,3                  | -1,3  |
| 14:30                     | US   | PKB                        | I kw.      | % k/k    | 6,4       |            | 6,4                  | 6,4   |
| 14:30                     | US   | Liczba nowych bezrobotnych |            | tys.     | 380       |            | 411                  | 418   |
| PIĄTEK (25 czerwca)       |      |                            |            |          |           |            |                      |       |
| 14:30                     | US   | Wydatki osobiste           | V          | % m/m    | 0,3       |            | -                    | 0,5   |
| 14:30                     | US   | Dochody osobiste           | V          | % m/m    | -2,7      |            | -                    | -13,1 |
| 14:30                     | US   | Indeks cen PCE SA          | V          | % m/m    | 0,6       |            | -                    | 0,6   |
| 16:00                     | US   | Indeks Michigan            | VI         | pkt      | 86,8      |            | -                    | 86,4  |

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 obowiązują 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