

Codziennik

Rekordowe wyniki polskich firm

Chwila wytchnienia na rynkach akcji, indeksy lekko w górę
Słabszy dolar, stabilny złoty
Wyższe rentowności na rynkach bazowych oraz w Polsce
Dzisiaj w Niemczech PKB, na Węgrzech decyzja o stopach, w Polsce bezrobocie

W poniedziałek rynki akcji odreagowały spadki z poprzedniego tygodnia, indeks S&P500 powrócił do poziomu ok. 4470, obserwowanego 2 tygodnie temu, przed minutes FOMC, które tchnęły w serca inwestorów nutę zwątpienia. W odruchu solidarności osłabił się nieco (0,2%) dolar, a rentowności UST nieznacznie wzrosły (ok 1pb do 1,26%). Rentowność Bunda po wzroście ok 3pb w pierwszej części dnia, w drugiej części dnia spadła o 2pb do -0,48%. Złoto podrożało o 1,2% do 1802 \$ za uncję; baryłka ropy Brent wzrosła o 4,8% do 68,2\$. Dane z amerykańskiego rynku nieruchomości (sprzedaż domów) zaskoczyły pozytywnie.

W poniedziałek rozpoczęła się **seria wstępnych sierpniowych PMI** zarówno w przemyśle jak i usługach. W Japonii i Australii odczyty obu serii spadły względem lipca, jednak przemysłowe utrzymują się ok 2pp powyżej 50; to PMI usługowe są nisko – w obu przypadkach w okolicy 43,5. W Europie PMI w przemyśle nieco spadły, utrzymały się w sierpniu na przyzwoitych poziomach (strefa euro 61,5, Niemcy 62,7, Francja 57,3, UK 60,1). PMI w usługach były stabilne w strefie euro 59,7, Niemczech 61,5 oraz Francji 56,4 natomiast o ok 4pp spadły w Wielkiej Brytanii do 55,5. W USA PMI przemysłowy spadł o ok 2pp do 61,2, a usługowy spadł o 4,7pp do 55,2. Ogólny wydźwięk sierpniowych PMI w strefie euro jest dość pozytywny, warto zwrócić uwagę na bardzo wysoki napływ nowych zamówień oraz wydłużające się czasy dostaw będące oznaką zakłóceń łańcuchowych; firmy starają się przenieść presję kosztową na odbiorców.

Wzrost podaży pieniądza M3 przyspieszył w lipcu o 8,8% r/r, mocniej od prognoz. Wyraźnie ożywił się wzrost depozytów firm (do 7,6% r/r), w mniejszym stopniu depozytów gospodarstw domowych (6,7% r/r); dynamika gotówki w obiegu utrzymała się na wysokim poziomie 16,2% r/r. Stopniowo poprawia się dynamika kredytów – kredyty ogółem po eliminacji wahań kursowych wzrosły o 1,3% r/r, najwięcej od roku. Kredyty dla osób prywatnych (po korekcie kursowej) wzrosły o 4,2% r/r, a dla firm spadły „zaledwie” o 3% r/r (w czerwcu o -5,4%). Dane pokazały nieprzerwany boom na rynku złotych kredytów mieszkaniowych (11% r/r) i lekkie ożywienie kredytów konsumenckich (0,5% r/r) po ich wcześniejszym wyhamowaniu.

Wyniki finansowe dużych przedsiębiorstw (zatrudniających co najmniej 50 osób) zanotowały w II kw. 2021 dalszą wyraźną poprawę. Wyniki finansowe brutto i netto w II kw. były najlepsze w historii dostępnych danych, o ponad 70% lepsze niż przed rokiem i ponad 40% wyższe niż w II kw. 2019 r. W II kwartale gwałtownie wystrzeliła w górę dynamika kosztów prowadzenia działalności (27,6% r/r, najwyżej od 1998 r.), ale towarzyszył jej jeszcze szybszy wzrost przychodów (30% r/r), a rentowność sprzedaży brutto wzrosła do rekordowego 7,3%. Do wzrostu kosztów najbardziej przyczyniły się koszty zużycia materiałów, co zapewne ma związek z globalnymi zakłóceniami w łańcuchach dostaw. Jak widać jednak, firmy były w stanie skutecznie przerzucić koszty na odbiorców, pobudzając inflację. Nakłady inwestycyjne firm były w II kwartale o 11,0% wyższe niż przed rokiem (w I kwartale 4,6% r/r), co wskazuje, że ożywienie inwestycyjne w sektorze prywatnym nabiera tempa.

Po II kw. 2021 r. **samorządy zanotowały nadwyżkę 22,4 mld zł**, co sugeruje, że cały rok może zamknąć się rekordową, dwucyfrową nadwyżką, a wynik sektora finansów publicznych powinien być wyraźnie niższy niż prognozowany w ustawie budżetowej na 2021 r. (6% PKB). Inwestycje samorządów spadły o 11,3% r/r po spadku o 18,6% r/r. Naszym zdaniem nakłady inwestycyjne samorządów pozostaną przytłumione także w drugiej połowie roku, choć spodziewamy się stóp wzrostu bliższych zera niż w I połowie.

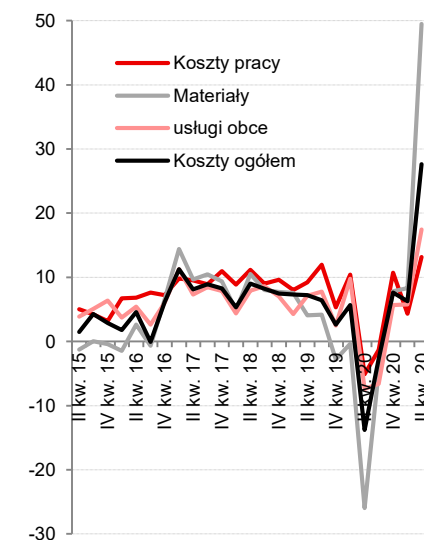
EURUSD w poniedziałek wybił się powyżej 1,1700 do 1,1720. Dalszy ruch w górę, do 1,1830, mógłby mieć miejsce w scenariuszu odłożenia na później decyzji Fed o ograniczeniu QE. Jednak naszym zdaniem bardziej prawdopodobny jest spadek w okolice 1,1600.

EURPLN rozpoczął tydzień po 4,5820 po czym spadł w okolice 4,57. Krótko po tym kurs odbił do 4,59 by ostatecznie zamknąć dzień po 4,5850. W najbliższych dniach oczekujemy przekroczenia przez EURPLN poziomu 4,60.

Wśród **pozostałych walut CEE** EURHUF pozostał stabilny (350,0) a spadek od początku sierpnia wynosi 2,4%. Dzisiaj o stopach procentowych decyduje MNB, a rynek spodziewa się podwyżki stóp procentowych o 30pb do 1,50%. EURCZK oscylował w okół 25,55, prawie bez zmian od początku sierpnia. Koszyk rubla wzrósł by testować istotny poziom 80,0, o sukcesie czego dowiemy się w najbliższych dniach. Przy nieznacznie słabnącym dolarze USDRUB spadł do 74,15.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS przesunęła się w górę o ok 5-6pb (np. 5Y do 1,39% a 10Y do 1,70%) jednak przy wciąż niskiej, wakacyjnej płynności. Krzywa obligacyjna wzrosła o ok 3pb (10Y do 1,73%) podążając za rynkami bazowymi, podobnie jak krzywa FRA.

Dynamika kosztów w dużych firmach, % 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
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	4.5791	CZKPLN	0.1791
USDPLN	3.8995	HUFPLN*	1.2967
EURUSD	1.1743	RUBPLN	0.0527
CHFPLN	4.2692	NOKPLN	0.4371
GBPPLN	5.3582	DKKPLN	0.6122
USDCNY	6.4773	SEKPLN	0.4460

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23/08/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5737	4.5900	4.5741	4.5831	4.5876
USDPLN	3.9014	3.9182	3.9046	3.9073	3.9107
EURUSD	1.1705	1.1743	1.1718	1.1730	-

Rynek stopy procentowej

23/08/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.47	8
DS0726 (5L)	1.10	5
DS0432 (10L)	1.74	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.52	1	0.17	0	-0.54	0
2L	0.86	3	0.31	0	-0.50	0
3L	1.10	3	0.53	-1	-0.46	0
4L	1.27	5	0.70	-1	-0.42	0
5L	1.40	6	0.84	-2	-0.38	-1
8L	1.60	8	1.13	-1	-0.23	0
10L	1.70	7	1.25	-1	-0.11	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	0.11	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	0.35	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.24	0
3x6	0.41	0
6x9	0.62	1
9x12	0.84	2
3x9	0.48	0
6x12	0.73	2

Miary ryzyka fiskalnego

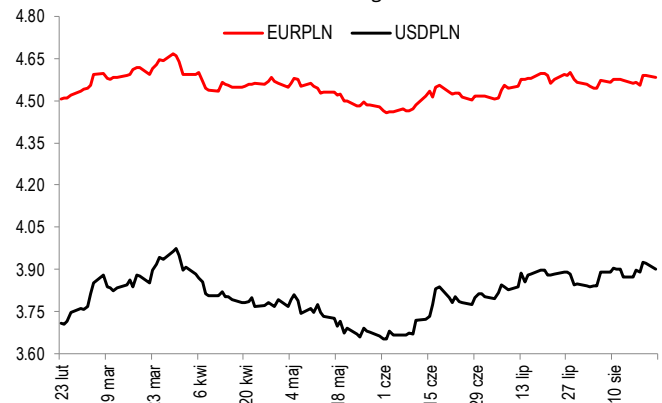
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	222	2
Francja	9	0	35	0
Węgry	55	0	336	0
Hiszpania	30	0	72	0
Włochy	43	0	106	2
Portugalia	21	0	61	0
Irlandia	12	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

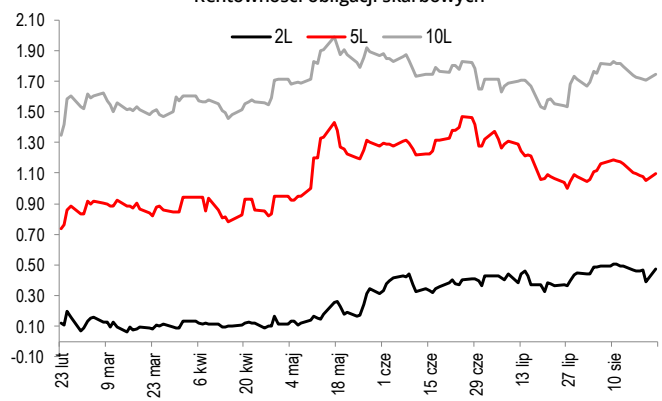
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

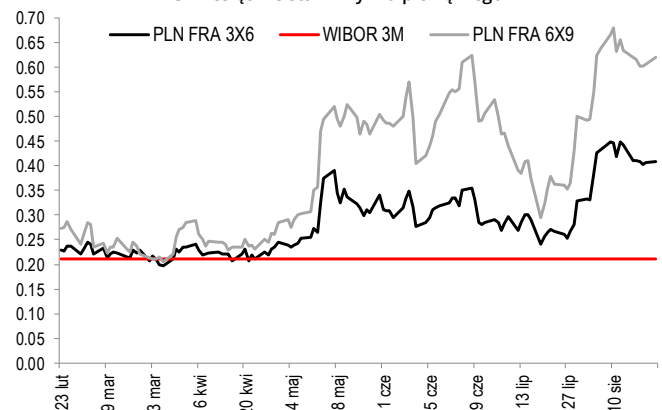
Kurs złotego



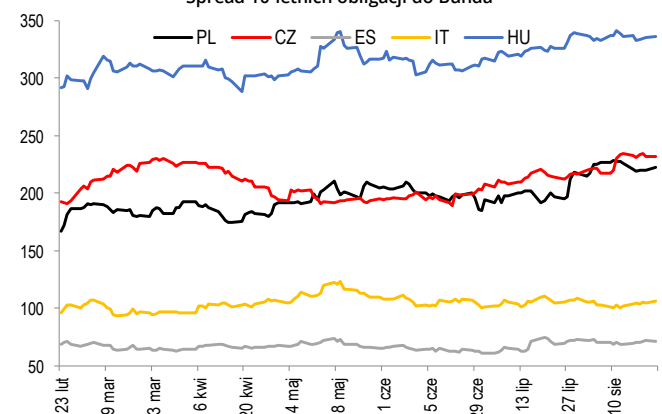
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (20 sierpnia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	6.8	7.0	3.3	4.4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	4.7	5.5	3.9	8.6
PONIEDZIAŁEK (23 sierpnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	65.0		62.7	65.9
09:30	DE	PMI usługi	VIII	pkt	61.0		61.5	61.8
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	62.0		61.5	62.8
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	59.5		59.7	59.8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	8.2	8.3	8.8	7.4
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	-0.5		2.0	1.4
WTOREK (24 sierpnia)								
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	9.2		-	9.2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	5.8	5.8	-	5.9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1.5		-	1.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	3.6		-	-6.6
ŚRODA (25 sierpnia)								
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	100.5		-	101.2
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	-0.3		-	0.9
CZWARTEK (26 sierpnia)								
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	6.6		-	6.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			-	348.0
PIĄTEK (27 sierpnia)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m			-	4.2
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0.4		-	1.0
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0.2		-	0.1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0.4		-	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	70.9		-	70.2

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 istnieje 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