

Codziennik

Budżet 2022 z umiarkowanym deficytem

Rząd przyjął projekt budżetu na 2022 r. z deficytem 30 mld zł
Rynki akcji stabilne przed piątkowym wystąpieniem prezesa Fed
Rentowności obligacji i stawki IRS w górę za rynkami bazowymi
Dolar lekko traci, złoty zyskuje
Dzisiaj w Niemczech sierpniowe Ifo, w USA zamówienia dóbr trwałych

We wtorek główne indeksy giełdowe nie uległy istotnym zmianom, nieznacznie (0,1%) osłabił się dolar, nieco wzrosły rentowności UST (+2pb do 1,27%) oraz Bunda (+1pb do 0,47%). Rynek ewidentnie pozostaje w nastroju oczekiwania na piątkowe wystąpienie prezesa Fed Jerome Powella. Drugi odczyt niemieckiego PKB za II kw. (po uwzględnieniu liczby dni roboczych) został zrewidowany w górę do 9,4% r/r (z 9,2% we wstępnym odczycie). Detale pokazały rozczarowanie w dynamice konsumpcji prywatnej oraz inwestycjach, natomiast pozytywne zaskoczenie wydatkami rządowymi. W USA, sierpniowy indeks Richmond Fed rozczarował, podobnie zresztą jak opublikowane do tej pory indeksy Empire oraz Philly, co sugeruje, że przemysł w USA może trochę spowalniać po dynamicznym odbiciu w II kw. br. Sprzedaż nowych domów w USA wzrosła względem czerwca i oczekiwań. Sektor nieruchomości pozostaje w trendzie wzrostowym a fundamenty dla popytu na nieruchomości są zdrowe, główne ryzyko dla rynku wynika z ewentualnego wzrostu kosztów finansowania.

Rząd przyjął we wtorek **projekt ustawy budżetowej na 2022 r.**, zgodnie z którym dochody budżetu mają wynieść 475,6 mld zł, wydatki 505,6 mld zł, a deficyt 30 mld zł. Deficyt sektora finansów publicznych (wg metodologii UE) wyniesie 2,8% PKB, a dług publiczny 55,5% PKB wg metodologii UE oraz 42,6% PKB wg metodologii krajowej. Szacowane wykonanie deficytu budżetowego na koniec br. ma wynieść co najwyżej 13 mld zł, wobec planowanego 85 mld zł. Założenia makroekonomiczne zostały zmienione na nieco bardziej optymistyczne w porównaniu z wstępną propozycją z czerwca, ale nadal są naszym zdaniem dość konserwatywne: wzrost PKB w 2022 r. 4,6%, inflacja 3,3%. Potrzeby pożyczkowe brutto mają wynieść 212,2 mld zł a potrzeby pożyczkowe netto 48,5 mld zł. Wg MF projekt budżetu uwzględni wprowadzenie w życie propozycji z Polskiego Ładu, ale nie zakłada uruchomienia Krajowego Planu Odbudowy. W planie dochodów uwzględniono wypłatę z zysku NBP na poziomie 845 mln zł.

W lipcu **liczba pracujących w sektorze firm** spadła o 10 tys. i był to pierwszy spadek w skali miesięcznej w tym roku. W tym samym miesiącu zatrudnienie (liczone jako liczba pełnych etatów) wzrosła o 3 tys., co oznacza, że zwolnieniom towarzyszył wzrost średniego wymiaru etatu. Za słaby wynik odpowiadał przede wszystkim przemysł: liczba pracujących w tym sektorze obniżyła się o 9 tys., a zatrudnienie o 3 tys. Spadki miały miejsce także w budownictwie. Tymczasem i zatrudnienie, i liczba pracujących rosła w zakwaterowaniu i gastronomii, które wracały do normalności po okresie zamknięcia. Słabsze tendencje w przemyśle i budownictwie mogą naszym zdaniem częściowo wynikać opóźnionej rezygnacji z „nadmiarowych” pracowników po umorzeniu pożyczek PFR, a w części być pochodną trudności z dostępem do surowców i słabszego ostatnio napływu zamówień.

Zamówienia w przemyśle wzrosły w lipcu o 25,7% r/r (34,4% r/r w czerwcu), w tym eksportowe o 18,9% r/r (31,8% r/r w czerwcu). Wysokie dynamiki to głównie zasługa efektu niskiej bazy, podczas gdy wolumen zamówień lekko obniża się po osiągnięciu szczytu w marcu, a miesięczna dynamika zamówień była najsłabsza od początku roku. Naszym zdaniem sugeruje to, że tempo ekspansji przemysłu może w kolejnych miesiącach nieco zwolnić.

EURUSD był dość stabilny, przy niskiej zmienności przekroczył 1,1750 i zamknął w okolicy 1,1755.

EURPLN spadł o 0,2% do 4,5750. Do wystąpienia prezesa Fed Powella w piątek polskim popołudniem kurs pewnie będzie się wahał w przedziale 4,55-4,60.

Wśród **pozostałych walut CEE** EURHUF spadł o kolejne 0,5% do 348,2 po tym jak MNB podniósł stopy o kolejne 30pb do 1,50%, obecnie najwyższego poziomu w Unii Europejskiej, oraz ograniczył tygodniowe tempo zakupów obligacji ramach programu QE o 20% do 50mld HUF. Wprawdzie komunikat nie zawiera już tak silnego zobowiązania do zwalczania inflacji jak ten z poprzedniego posiedzenia, niemniej rynki FRA wciąż wyceniają ok 70pb podwyżek do końca roku. Dopiero łagodzenie tych oczekiwań połączone z bardziej jastrzębim Fed ma szansę powstrzymać dobrą passę forinta. EURCZK oscylował w pobliżu 25,50-55. USDRUB spadł o 0,5% do 73,7 po tym jak Brent wzrósł o kolejne 2% do \$70,3 za baryłkę (2 dniowy zakres ruchu to już ponad 8%).

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa IRS wzrosła o ok 3-4pb (5Y do 1,43%, 10Y do 1,74%), a obligacyjna o ok 2pb (10Y do 1,75%).

Założenia budżetu na 2022 r.

	Projekt budżetu	Założenia z czerwca	Prognoza Santander
PKB 2021	4,9	3,8	5,0
PKB 2022	4,6	4,3	5,0
CPI 2021		3,1	4,3
CPI 2022	3,3	2,8	4,3

Dochody budżetowe, mld zł	475,0
- VAT	231,4
- CIT	51,0
- PIT	66,9
Wydatki budżetowe, mld zł	505,6
Saldo budżetu, mld zł	-30,0
Saldo GG (% PKB)	-2,8

Źródło: Ministerstwo Finansów, 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	4.5711	CZKPLN	0.1791
USDPLN	3.8933	HUFPLN*	1.3005
EURUSD	1.1742	RUBPLN	0.0527
CHFPLN	4.2586	NOKPLN	0.4402
GBPPLN	5.3395	DKKPLN	0.6122
USDCNY	6.4761	SEKPLN	0.4475

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24/08/2021

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5697	4.5875	4.5804	4.5731	4.5848
USDPLN	3.8843	3.9106	3.9004	3.8930	3.9086
EURUSD	1.1725	1.1764	1.1739	1.1745	-

Rynek stopy procentowej

24/08/2021

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	0.48	0
DS0726 (5L)	1.12	2
DS0432 (10L)	1.76	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	0.52	-1	0.17	1	-0.54	0
2L	0.88	2	0.32	1	-0.50	0
3L	1.13	2	0.55	2	-0.46	0
4L	1.30	3	0.73	3	-0.42	1
5L	1.43	3	0.88	3	-0.37	2
8L	1.64	3	1.17	4	-0.22	1
10L	1.74	4	1.29	4	-0.10	2

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	0.36	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	0.24	0
3x6	0.40	-1
6x9	0.62	0
9x12	0.83	0
3x9	0.48	0
6x12	0.73	0

Miary ryzyka fiskalnego

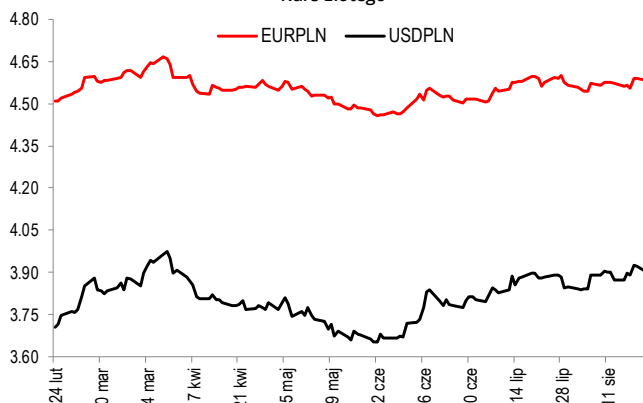
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	46	0	223	1
Francja	9	0	35	0
Węgry	55	0	338	2
Hiszpania	30	0	72	0
Włochy	43	0	105	-1
Portugalia	20	0	61	0
Irlandia	11	0	39	0
Niemcy	8	0	-	-

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

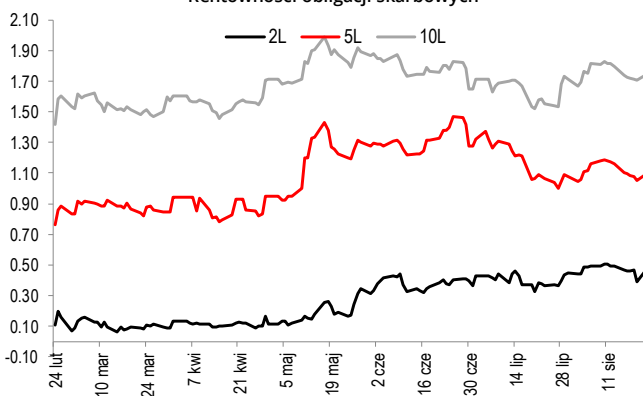
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

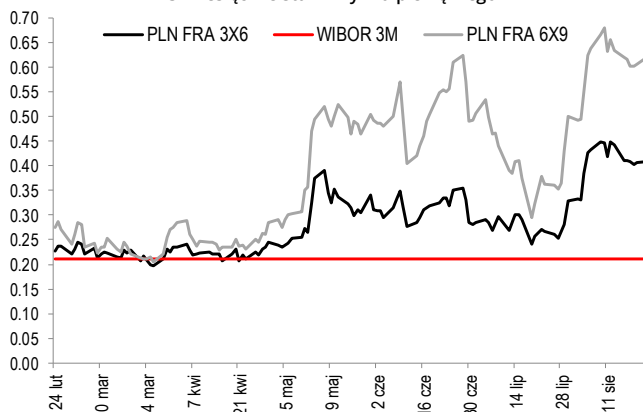
Kurs złotego



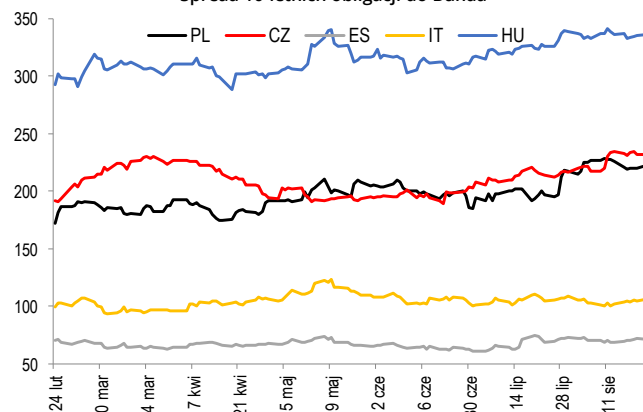
Rentowności obligacji skarbowych



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		9.4	9.2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	5.8	5.8	5.8	5.9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	1.5		1.5	1.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	3.1		1.0	-2.6
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