Codziennik

Postępujące umocnienie złotego

Dzisiaj dane o koniunkturze konsumenckiej oraz stopie bezrobocia
Za granicą dane o niemieckim PKB oraz minutes z ostatniego posiedzenia Fed
Firmy zanotowały w I kw. dalszą poprawę wyników, podaż pieniądza M3 poniżej prognoz
EURPLN przebił się poniżej 4,60, krajowe rentowności kolejny dzień rosły

Dzisiaj GUS opublikuje m.in. dane o koniunkturze konsumenckiej za maj oraz kwietniową stopę bezrobocia rejestrowanego. Pokażą się też wstępne wyliczenia niemieckiego PKB za I kw. oraz minutes z ostatniego posiedzenia Fed-u, które w kontekście ostatniej podwyżki stóp w USA mogą rzucić dodatkowe światło na funkcję reakcji polityki monetarnej Fed-u.

Wyniki firm zatrudniających 50 i więcej osób wciąż notowały poprawę. Przychody krajowych firm w I kw. 2022 r. wzrosły o 31,5% r/r, a koszty o 30,6% r/r, co przełożyło się na poprawę wyniku finansowego brutto o 43,9% r/r. Dalej poprawiały się też marże (wynik finansowy do przychodów), średnia za ostatnie cztery kwartały wyniosła 6,9% i była najwyższa, od kiedy dostępne są porównywalne dane. W kosztach widoczna jest mocna presja po stronie materiałów (wzrost o ok. 45%) oraz energii (wzrost o ok. 60%) i naszym zdaniem negatywny wpływ tych dwóch czynników na wyniki firm będzie się nasilać. Z drugiej strony, firmy wciąż przenoszą wyższe koszty na ceny, więc ich rekordowe marże niekoniecznie będą szybko spadać. Inwestycje firm wzrosły w I kw. 2022 r. o 1,3% r/r. Wyraźne spowolnienie inwestycji w dużych firmach jest spójne z naszą prognozą dla całej gospodarki (-1,0% r/r).

Podaż pieniądza M3 wzrosła o 8,2% r/r w kwietniu wobec 7,9% r/r w marcu. Nieco wolniej rosła gotówka w obiegu, o 15,2% r/r wobec 16,7% r/r, a szybciej depozyty – 6,5% r/r wobec 5,8% r/r w marcu. Wyraźnie odbiły depozyty terminowe: o 23,6% r/r w porównaniu do +8,7% r/r w marcu. W ujęciu m/m wzrost wyniósł ponad 33 mld zł (najwięcej od kiedy dostępne są porównywalne dane, od 1996 r.). Kredyty lekko przyśpieszyły, do 5,8% r/r z 5,5% r/r (po oczyszczeniu z efektu kursowego). Poprawa była widoczna w kredytach dla firm, które wzrosły o 11,5% r/r po 8,5% r/r w marcu. Natomiast kredyty dla gospodarstw domowych w dalszym ciągu zwalniały, do 3,4% r/r z 4,1% r/r. Spodziewamy się kontynuacji obecnych trendów na rynku kredytowo-depozytowym. W drugiej połowie roku wolumeny kredytów hipotecznych zostaną jednak nieco wsparte przez wakacje kredytowe (dzięki nim kredyty będą wolniej spłacane), co jednak niekoniecznie odzwierciedlać będzie jakościową zmianę na rynku.

Saldo budżetu centralnego wyniosło po kwietniu +9,2 mld zł wobec -0,3 mld zł po marcu. Środowisko wysokiego nominalnego wzrostu PKB podnosi wpływy podatkowe ogółem (w samym kwietniu wzrosły o 7% r/r), podczas gdy działania „antyinflacyjne" rządu, m.in. zerowe lub obniżone stawki VAT na żywność, paliwa i energię, ograniczają wpływy z podatków pośrednich (+0,3% r/r). Silny rynek pracy wspiera wpływy uzyskane z PIT a utrzymujące się bardzo dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw przyczyniły się do wzrostu poboru CIT o 33,2% r/r w samym kwietniu. Zakładamy, że saldo budżetu centralnego będzie się poprawiać jeszcze przez kilka miesięcy, ale i tak ciężko z tego odczytywać faktyczną kondycję fiskalną, bo znaczna część wydatków idzie innymi kanałami. W 2020 i 2021 r. wynik za cały rok fiskalny był determinowany olbrzymim, przekraczającym 70 mld zł deficytem w samym grudniu.

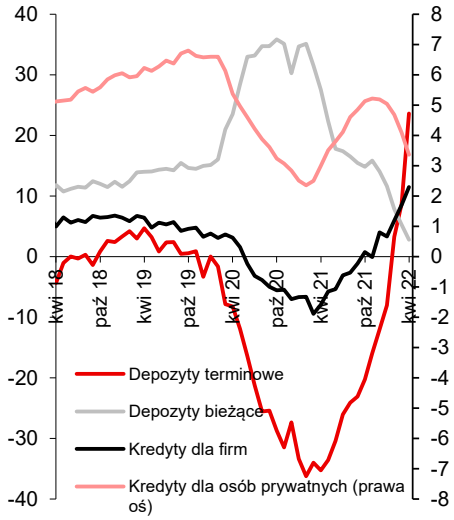
Rafał Sura z RPP cytowany przez PAP stwierdził, że skalę podwyżek należy dostosowywać do napływających danych o inflacji i koniunkturze, oraz wyników prognoz. Powiedział również, że „Rada nie wyznacza docelowego poziomu stóp procentowych, czy czasu zacieśnienia. Byłoby to trudne, nawet bez dodatkowej niepewności, jaka jest związana z wojną na Ukrainie"

EURUSD przekroczył poziom 1,07. Notowania euro były wspierane przez rosnące oczekiwania rychłego zakończenia polityki negatywnych stóp procentowych w strefie euro oraz słabsze dane z amerykańskiego rynku nieruchomości (sprzedaż nowych domów kolejny miesiąc z rzędu spadała, w kwietniu o 16,6% m/m). **EURPLN** zszedł do 4,60 z 4,61. W trakcie dnia po danych o wynikach polskich firm za I kw. oraz budżetu za kwiecień kurs próbował nawet atakować poziom 4,59 ale słabsze dane z amerykańskiego rynku nieruchomości nieco ostudziły optymistyczne nastroje na rynkach.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK i EURHUF utrzymywały stabilne notowania we wtorek. Wiceprezes NBH Barnabas Virag stwierdził w wywiadzie, że tempo podnoszenia stóp procentowych może być zmniejszone do 50 pb wobec 100 punktowych podwyżek jakie były obserwowane w ostatnich miesiącach.

Rynek długu: We wtorek rosła krajowa krzywa. Pomimo narastających obaw na rynkach głównych (szczególnie w USA) o dalsze perspektywy wzrostu gospodarczego, które w ostatnich tygodniach dały pretekst do korekty również polskiej krzywej, wyniki firm w za I kw. okazały się kolejnymi danymi, które potwierdziły mechanizm narastania presji cenowej oraz brak wyraźnych oznak spowalniania polskiej gospodarki. Oczekiwania wzrostu stóp procentowych dalej rosły.

Wzrost kredytów i depozytów, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5932	CZKPLN	0.1862
USDPLN	4.2929	HUFPLN*	1.1890
EURUSD	1.0697	RUBPLN	0.0757
CHFPLN	4.4582	NOKPLN	0.4473
GBPPLN	5.3794	DKKPLN	0.6172
USDCNY	6.6708	SEKPLN	0.4380

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5902	4.6140	4.6124	4.6004	4.6107
USDPLN	4.2734	4.3275	4.3243	4.2817	4.3071
EURUSD	1.0661	1.0746	1.0662	1.0741	-

Rynek stopy procentowej 24/05/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.32	0
DS0726 (5L)	6.78	5
DS0432 (10L)	6.57	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.39	5	2.51	-8	0.39	-1
2L	7.13	3	2.79	-10	0.94	-5
3L	6.78	3	2.77	-14	1.14	-6
4L	6.48	1	2.76	-13	1.27	-5
5L	6.28	1	2.75	-12	1.37	-5
8L	5.99	-2	2.76	-11	1.58	-4
10L	5.94	-1	2.79	-9	1.69	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.07	-1
T/N	5.21	2
SW	5.35	2
2W	5.40	1
1M	5.69	-2
3M	6.50	2
6M	6.71	1
1Y	6.82	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.98	4
3x6	7.35	2
6x9	7.49	4
9x12	7.46	7
3x9	7.54	2
6x12	7.65	5

Miary ryzyka fiskalnego

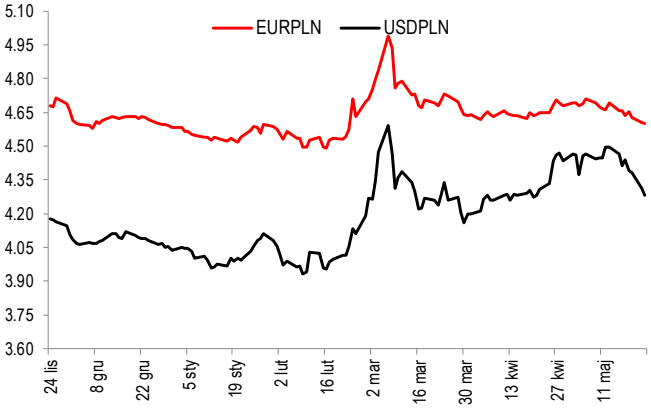
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	116	1	562	10
Francja	12	0	54	2
Węgry	132	2	606	12
Hiszpania	55	0	113	2
Włochy	65	0	202	1
Portugalia	43	0	118	2
Irlandia	13	0	62	2
Niemcy	9	0	-	-

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

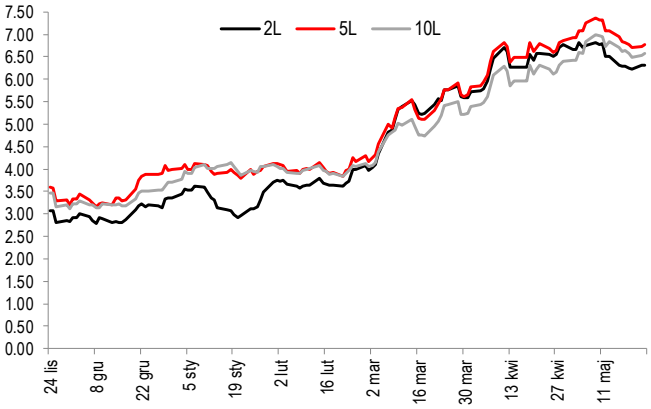
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

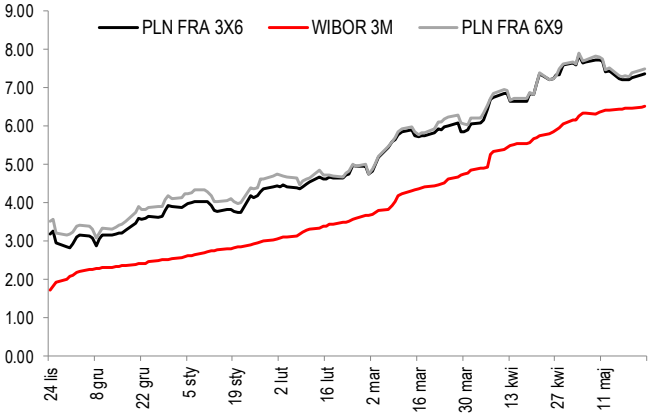
Kurs złotego



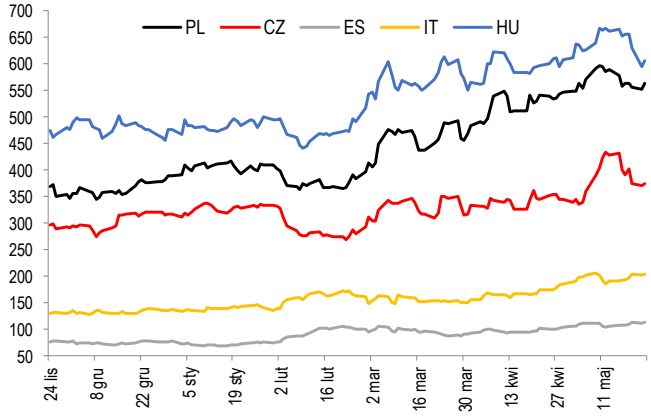
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (20 maja)					
10:00	**PL**	**Zatrudnienie**	**IV**	**% r/r**	**2.7**	**2.8**	**2.8**	**2.4**
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**IV**	**% r/r**	**14.5**	**12.3**	**13.0**	**17.3**
10:00	**PL**	**PPI**	**IV**	**% r/r**	**20.3**	**20.5**	**23.3**	**20.0**
10:00	**PL**	**Płace**	**IV**	**% r/r**	**12.3**	**12.4**	**14.1**	**12.4**
			PONIEDZIAŁEK (23 maja)					
10:00	DE	Ifo	V	pkt	91.4	-	93.0	91.9
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**IV**	**% r/r**	**18.9**	**18.5**	**9.3**	**27.6**
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**IV**	**% r/r**	**16.1**	**17.1**	**19.0**	**9.6**
			WTOREK (24 maja)					
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	54.0	-	54,7	54.6
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	57.2	-	56,3	57.6
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	54.7	-	54,4	55.5
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	57.5	-	56,3	57.7
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**IV**	**% r/r**	**8.4**	**8.8**	**8.2**	**7.9**
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-1.7	-	-16,6	-10.5
			ŚRODA (25 maja)					
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.7	-	3.8	3.7
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**IV**	**%**	**5.3**	**5.3**	**-**	**5.4**
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	0.6	-	-	0.8
20:00	US	Minutes FOMC	04.05.2022		0.0	0.0	0.0	0.0
			CZWARTEK (26 maja)					
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	-1.3	-	-	-1.4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	21.05.2022	tys.	210.0	-	-	218.0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-1.9	-	-	-1.24
			PIĄTEK (27 maja)					
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.6	-	-	1.1
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.5	-	-	0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.2	-	-	0.9
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	59.1	-	-	59.1

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 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