

# Codziennik

## Wyniki firm pogarszają się

Dziś krajowa stopa bezrobocia, dane z USA o zamówieniach na dobra trwałe  
Mieszane dane o PMI, słabe dane z USA  
EURUSD wraca do 1,00, złoty słabszy

**Dzisiaj** stopa bezrobocia oraz Biuletyn Statystyczny GUS. W USA zamówienia na dobra trwałe i niezakończona sprzedaż domów.

Rząd przyjął projekt **przedłużenia tarczy antyinflacyjnej** o dwa miesiące, do końca 2022 r. Wg nas tarcza będzie obowiązywać również w 2023 r.

**Wstępne indeksy PMI** za lipiec były nieco lepsze od oczekiwań jeśli chodzi o przetwórstwo przemysłowe i słabsze od prognoz w usługach, przynajmniej w przypadku Niemiec, Francji i strefy euro. Indeksy z USA zaskoczyły w dół zarówno jeśli chodzi o usługi, jak i przetwórstwo, przy czym wskaźnik dla usług obniżył się dużo wyraźniej. Indeksy w większości przypadków były jednak poniżej granicy 50 punktów, co sugeruje spowolnienie gospodarcze. Słabsze od oczekiwań były też inne dane z USA: sprzedaż nowych domów oraz indeks Fed z Richmond.

**W II kw. przedsiębiorstwa niefinansowe zatrudniające 50 i więcej osób** zanotowały wzrost przychodów o 34,8% r/r przy wzroście kosztów o 36,1% r/r. Koszty rosły szybciej od przychodów po raz pierwszy od III kw. 2020 r., co pokazuje, że firmy tracą możliwość przerzucania kosztów na konsumentów. Wyraźny spadek zanotowała też rentowność firm, choć utrzymała się na historycznie wysokim poziomie (po jej oczyszczeniu z wahań sezonowych widać jednak spory spadek), a wynik finansowy brutto był o 18,0% wyższy niż rok wcześniej. Najmocniej rosły koszty energii (ok. 60% r/r) i materiałów (ok. 50% r/r). Nakłady inwestycyjne przyspieszyły do 7,4% r/r z 1,3% w I kw., w tym na budynki do 14,9% r/r z 1,4% r/r, na maszyny i urządzenia do 3,3% r/r z -0,3% r/r, a na środki transportu zwolniły do 3,7% r/r z 5,4% r/r. Dane z dużych firm sugerują, że w II kw. inwestycje w całej gospodarce mogły rosnąć szybciej niż w I kw., pomimo wyraźnego spowolnienia gospodarczego. Spodziewamy się jednak wyraźnego ograniczenia działalności inwestycyjnej w kolejnych kwartałach.

**Podaż pieniądza M3** nadal wyhamowała w lipcu, ale w mniejszym stopniu niż to było oczekiwane - do 6,2% r/r z 6,5%, przy prognozie rynkowej 5,9% i naszej 5,5%. Depozyty ogółem, po których spodziewaliśmy się dalszego hamowania, prawie nie zmieniły tempa wzrostu (5,4% r/r w lipcu, 5,5% poprzednio). Za ich odbiciem o 0,9% m/m stały dodatkowe 7 mld zł odfizjone w sektorze przedsiębiorstw i drugie tyle na kontach niemonetarnych instytucji finansowych. Dynamika gotówki w obiegu jeszcze się obniżyła, do 9,3% r/r z 10,7%. W depozytach kontynuowany był odwrót od rachunków bieżących, -6,4% r/r, spadek w miesiąc o 30 mld zł) a rosły depozyty terminowe (+66% r/r, wzrost w miesiąc o 45 mld zł). Dynamika kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych obniżyła się do -0,8% r/r a dynamika kredytów mieszkaniowych do +3,5% r/r (w tym złotych do 5,4% r/r co jest ich najwolniejszym tempem wzrostu od 19 lat). Tymczasem kredyt obrotowy dla firm nadal rósł w tempie ok. 29% r/r a wolumen kredytu na inwestycje wykazał już wzrost o 8,7% r/r, choć jeszcze w styczniu jego dynamika była ujemna. Po oczyszczeniu danych z efektu kursowego (działającego w lipcu relatywnie silnie na plus) zobaczyliśmy, że łączny kredyt dla gospodarstw domowych rósł już o tylko 0,1% r/r (poprzednio 1,3%, na początku roku było to ok. 5%) a dla przedsiębiorstw o 13,9% r/r (poprzednio 13,2%, w styczniu 3,3%). Zakładamy, że widmo globalnego pogorszenia koniunktury będzie sprawowało dynamikę kredytu i całego M3 w dół w kolejnych miesiącach.

Na początku dnia **EURUSD** dalej spadał, do ok. 0,991. Po słabych danych o indeksach PMI w USA dolar osłabł i kurs wrócił na chwilę do jedności. Dziś rano jest znów niżej.

We wtorek złoty osłabiał się i **EURPLN** wzrósł z ok. 4,76 na początku dnia powyżej 4,77. Słabe dane z USA i osłabienie dolara wpłynęło na zatrzymanie wzrostowej tendencji kursu. Podobnie zachowywał się forint, a kurs **EURHUF** wzrósł z 409 do 414. Według przedstawiciela węgierskiego rządu Węgry zobowiązały się zmienić ustawy krytykowane przez UE do końca października, jeśli dojdzie do porozumienia w sprawie wypłaty środków z Funduszu Odbudowy. Informacja ta nie pomogła jednak forintowi. EURCZK był stabilny przy 24,65.

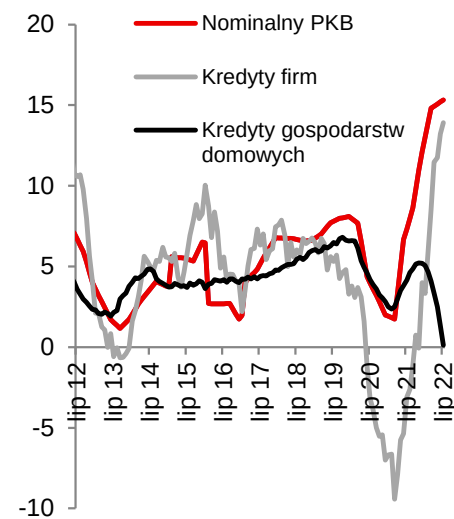
**Na rynku długu** stawki dalej rosły, a krzywe rentowności obligacji i IRS stały się mniej ujemnie nachylone. Krótki koniec krzywej rentowności wzrósł o 7 pb, długi o 12 pb, w związku czym spread 2-10L zawężał się do -89 pb z -107 pb tydzień wcześniej.

### Rentowność brutto firm 50+, odsezonowana, %



Źródło: GUS, Santander

### Kredyty a PKB, % r/r, dane skorygowane o zmiany kursów walutowych



Źródło: NBP, 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** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Łuziński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.7721 | CZKPLN  | 0.1912 |
| USDPLN | 4.8051 | HUFPLN* | 1.1509 |
| EURUSD | 0.9936 | RUBPLN  | 0.0802 |
| CHFPLN | 4.9600 | NOKPLN  | 0.4919 |
| GBPPLN | 5.6590 | DKKPLN  | 0.6321 |
| USDCNY | 6.8636 | SEKPLN  | 0.4496 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 23.08.2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.7564 | 4.7856 | 4.7587   | 4.7667 | 4.7706 |
| USDPLN | 4.7641 | 4.8231 | 4.7886   | 4.7784 | 4.803  |
| EURUSD | 0.9899 | 1.0018 | 0.9933   | 0.9972 | -      |

## Rynek stopy procentowej 23.08.2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 7.16 | 10          |
| DS0726 (5L)        | 6.65 | 16          |
| DS0432 (10L)       | 6.33 | 18          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 7.54 | 8           | 3.75 | 1           | 1.36 | 1           |
| 2L     | 7.20 | 15          | 3.66 | 0           | 1.81 | 0           |
| 3L     | 6.73 | 16          | 3.46 | 0           | 1.90 | 1           |
| 4L     | 6.44 | 15          | 3.30 | 1           | 1.93 | -2          |
| 5L     | 6.31 | 15          | 3.19 | 2           | 1.98 | -1          |
| 8L     | 6.08 | 17          | 3.10 | 3           | 2.11 | 2           |
| 10L    | 6.06 | 17          | 3.10 | 5           | 2.19 | 3           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6.33 | -4          |
| T/N    | 6.52 | -5          |
| SW     | 6.70 | -1          |
| 2W     | 6.77 | 0           |
| 1M     | 6.90 | 3           |
| 3M     | 7.05 | -1          |
| 6M     | 7.30 | 0           |
| 1Y     | 7.44 | 0           |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 7.30 | 0           |
| 3x6    | 7.42 | 7           |
| 6x9    | 7.51 | 8           |
| 9x12   | 7.35 | 13          |
| 3x9    | 7.53 | 4           |
| 6x12   | 7.57 | 3           |

### Miary ryzyka fiskalnego

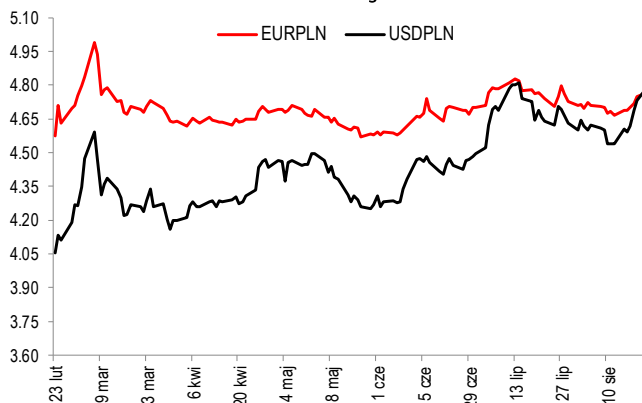
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 140        | 0           | 501         | 15          |
| Francja    | 13         | 0           | 60          | 1           |
| Węgry      | 184        | 0           | 770         | 29          |
| Hiszpania  | 53         | 0           | 119         | 1           |
| Włochy     | 73         | 0           | 232         | 1           |
| Portugalia | 40         | 0           | 110         | 1           |
| Irlandia   | 13         | 0           | 62          | -2          |
| Niemcy     | 12         | 0           | -           | -           |

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

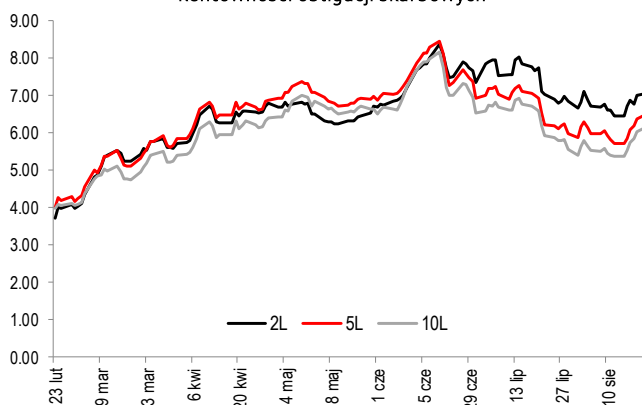
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

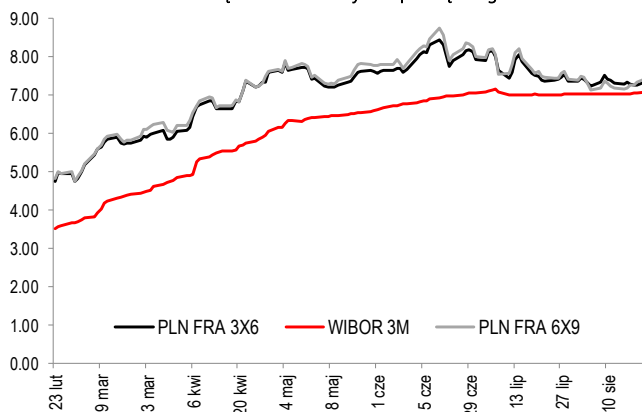
### Kurs złotego



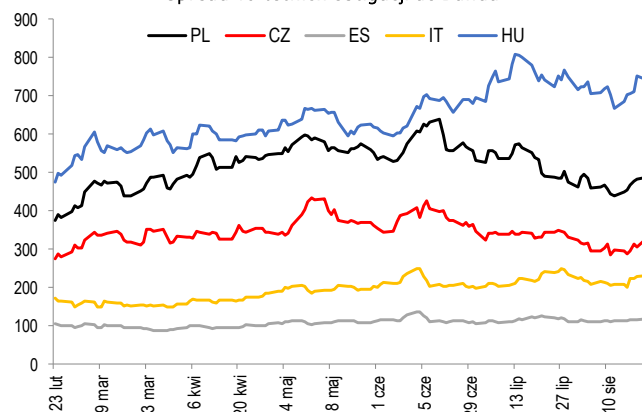
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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 |
|----------------------------|------|------------------------------|--------|-------|----------|-----------|------------|----------|
|                            |      |                              |        |       | RYNEK    | SANTANDER |            | WARTOŚĆ  |
| PIĄTEK (19 sierpnia)       |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 10:00                      | PL   | Zatrudnienie                 | VII    | % r/r | 2.2      | 2.2       | 2.3        | 2.2      |
| 10:00                      | PL   | Płace                        | VII    | % r/r | 13.3     | 13.5      | 15.8       | 13.0     |
| 10:00                      | PL   | Produkcja przemysłowa        | VII    | % r/r | 7.4      | 7.5       | 7.6        | 10.4     |
| 10:00                      | PL   | PPI                          | VII    | % r/r | 25.6     | 26.0      | 24.9       | 25.6     |
| PONIEDZIAŁEK (22 sierpnia) |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 10:00                      | PL   | Produkcja budowlana          | VII    | % r/r | 5.6      | 6.2       | 4.2        | 5.9      |
| 10:00                      | PL   | Realna sprzedaż detaliczna   | VII    | % r/r | 1.1      | 2.3       | 2.0        | 3.2      |
| WTOREK (23 sierpnia)       |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 09:30                      | DE   | PMI przemysł                 | VIII   | pkt   | 48.3     |           | 49.8       | 49.3     |
| 09:30                      | DE   | PMI usługi                   | VIII   | pkt   | 49.0     |           | 48.2       | 49.7     |
| 10:00                      | EZ   | PMI przemysł                 | VIII   | pkt   | 49.4     |           | 49.7       | 49.8     |
| 10:00                      | EZ   | PMI usługi                   | VIII   | pkt   | 50.5     |           | 50.2       | 51.2     |
| 14:00                      | PL   | Podaż pieniądza M3           | VII    | % r/r | 5.9      | 5.5       | 6.2        | 6.5      |
| 16:00                      | US   | Sprzedaż nowych domów        | VII    | % m/m | -1.7     |           | -12.6      | -7.1     |
| ŚRODA (24 sierpnia)        |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 10:00                      | PL   | Stopa bezrobocia             | VII    | %     | 4.8      | 4.9       |            | 4.9      |
| 14:30                      | US   | Zamówienia dóbr trwałych     | VII    | % m/m | 0.6      |           |            | 2.0      |
| 16:00                      | US   | Niezakończona sprzedaż domów | VII    | % m/m | -2.5     |           |            | -8.6     |
| CZWARTEK (25 sierpnia)     |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 08:00                      | DE   | PKB WDA                      | II kw. | % r/r | 1.4      |           |            | 1.4      |
| 10:00                      | DE   | Ifo                          | VIII   | pkt   | 86.9     |           |            | 88.6     |
| 14:30                      | US   | PKB                          | II kw. | % k/k | -0.9     |           |            | -0.9     |
| 14:30                      | US   | Liczba nowych bezrobotnych   |        | tys.  | 263.5    |           |            | 250.0    |
| PIĄTEK (26 sierpnia)       |      |                              |        |       |          |           |            |          |
| 14:30                      | US   | Wydatki osobiste             | VII    | % m/m | 0.3      |           |            | 1.1      |
| 14:30                      | US   | Dochody osobiste             | VII    | % m/m | 0.6      |           |            | 0.6      |
| 14:30                      | US   | Indeks cen PCE               | VII    | % m/m | 0.1      |           |            | 1.0      |
| 16:00                      | US   | Indeks Michigan              | VIII   | pkt   | 55.1     |           |            | 55.1     |

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