

Codziennik

Węgrzy zaczęli obniżać stopy

Dzisiaj Biuletyn Statystyczny GUS, zamówienia dóbr trwałych w USA
 Podaż pieniądza M3 tym razem zaskoczyła w dół, dalszy spadek dynamiki kredytu
 Bank centralny Węgier obniżył stopę pożyczkową o 450 pb, główna stopa bez zmian.
 Kotecki: na inflację w celu trzeba będzie poczekać do 2026 r.
 Złoty umocnił się mimo powrotu negatywnego nastroju na rynki, rentowności obligacji niżej

Dzisiaj GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny a w nim m.in. oficjalne dane o stopie bezrobocia i marcowe nowe zamówienia w przemyśle.

W marcu wzrost **podażi pieniądza** M3 wyniósł 6,5% r/r wobec 7,4% r/r w lutym przy naszej prognozie zakładającej utrzymanie poprzedniego tempa wzrostu i rynku zakładającym jedynie delikatne przyhamowanie (do 7,2% r/r). Wzrost depozytów po szybkim odbiciu z 5,5% r/r w grudniu ub.r. do 9,2% w lutym, w marcu cofnął się do 8,9% r/r. Drugi miesiąc z rzędu depozyty gospodarstw domowych rosły o kilkanaście mld zł m/m - o ile lutowy wzrost ich depozytów był rozłożony pół na pół między rachunki bieżące i depozyty terminowe to w marcu przyrost wystąpił niemal wyłącznie w depozytach terminowych. Jednocześnie pogłębił się spadek wolumenu gotówki w obiegu, do -6,0% r/r z -1,7% r/r w lutym. Po usunięciu efektu walutowego w kredytach ogółem zobaczyliśmy -0,1% r/r (pierwszy spadek od maja 2021 r.) po +0,3% r/r w lutym. Kredyty dla osób prywatnych spadły o 4,9% r/r (poprzednio -4,7%) - kredyty mieszkaniowe w złotych były niższe r/r o 3,5% a kredyty konsumpcyjne o 2,4% (to trzeci miesiąc minimalnej poprawy rocznej dynamiki). Kredyty dla firm dalej zwalniały, do 7,0% r/r z 7,9%. Wg nas popyt na kredyt będzie odżywać, ale może to być powolny proces. Za ostatnie wyraźne zmiany w dynamice podaży pieniądza (zaskakujące na plus w styczniu i lutym a na minus w marcu) odpowiadają przede wszystkim aktywa zagraniczne monetarnych instytucji finansowych - szybko rosnące w styczniu i lutym (o 23 mld zł i 37 mld zł) a spadające w marcu o 16 mld zł.

Członek RPP Ludwik Kotecki ocenił, że przy prowadzonej luźnej polityce fiskalnej i perspektywie ożywienia w polskiej gospodarce od III kw. br. nie ma miejsca na obniżki stóp procentowych, a raczej na ich podwyżki. Jego zdaniem w trakcie tego roku inflacja bazowa prześcignie inflację CPI a ta druga do celu NBP ma szansę dotrzeć dopiero w 2026 r.

Rząd przyjął **Wieloletni Plan Finansowy Państwa** na lata 2023-2026, w tym APK. Główne liczby były już wcześniej ujawnione. Istotna jest jednak informacja, że prognoza deficytu sektora finansów publicznych 4,7% PKB, inaczej niż to było zwykle prezentowane w APK, zawiera już w sobie poprawkę na tzw. naturalne oszczędności (pojawiające się regularnie a związane z niepełnym wykonaniem niektórych wydatków) w skali 1,1 pkt. proc. W dokumencie zaznaczono też, że wyliczenia deficytu pomijają regułę wydatkową, gdyż ta w obecnym kształcie wymusiłaby tak silną konsolidację, że powstałoby zagrożenie stabilności makroekonomicznej. Dlatego rząd ma zamiar modyfikować regułę, w szczególności w zakresie uwzględniania wydatków na obronność.

Wczorajsze **dane z USA** dały sprzeczne sygnały dla Fed-u. Zobaczyliśmy pogorszenie nastrojów konsumentów w kwietniu (wg miary Conference Board, która cofnęła się najniżej od lipca ub.r.), szczególnie w zakresie podejmowania większych wydatków. Z kolei sprzedaż nowych domów w marcu zdecydowanie przekroczyła oczekiwania, rosnąc o blisko 10% m/m przy czym popyt był na tyle silny, że pociągnął medianową cenę domu w górę do najwyższego poziomu od grudnia ub.r., co pokazuje, że sektor nieruchomości w USA może wymagać dodatkowego studzenia przez bank centralny.

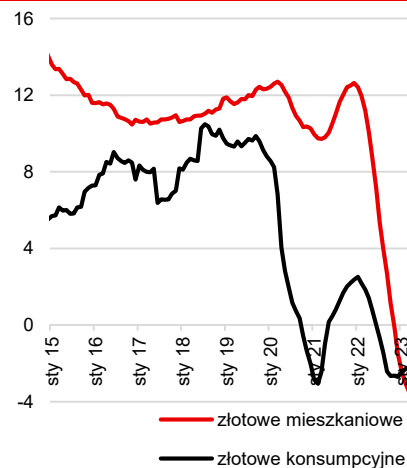
EURUSD odwrócił we wtorek całe poniedziałkowe podejście z okolic 1,098 do ponad 1,105. Popyt na dolara związany z ucieczką od ryzyka został zapewniony przez załamanie notowań First Republic Bank.

EURPLN również odczuł negatywną zmianę nastrojów na globalnych rynkach, jednak po odbiciu się z poziomów poniżej 4,59 nie próbował już wczoraj przebić się z powrotem powyżej 4,60 co pozwala sądzić, że apetyt na złotego się jeszcze nie wyczerpał.

Inne waluty CEE: Węgierski bank centralny nie zmienił głównej stopy (13%), ale zdecydowanie zmniejszył stopę kredytową O/N, o 450pb, wypełniając w ten sposób zapowiedź takiego ruchu przez wiceprezesa banku Barnabasa Viraga sprzed tygodnia. W rezultacie EURHUF przesunął się powyżej 378. Minimalne ostabienie dotknęło też koronę czeską.

Rynek długu zobaczył szeroki popyt, obniżający rentowności o kilkanaście pb w Niemczech i USA, a w Polsce o nieco mniej, ale wystarczająco, żeby 2L, 5L i 10L znalazły się poniżej 6%. Klimat awersji do ryzyka sprzyjał też delikatnemu pogłębieniu wyceny obniżek stóp w Polsce i na rynkach bazowych.

Wartość kredytu osób prywatnych, % 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](https://www.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	4,5929	CZKPLN	0,1951
USDPLN	4,1798	HUFPLN*	1,2098
EURUSD	1,0987	RUBPLN	0,0513
CHFPLN	4,6900	NOKPLN	0,3917
GBPPLN	5,1937	DKKPLN	0,6224
USDCNY	6,9212	SEKPLN	0,4058

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.04.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5832	4,6046	4,5973	4,5948	4,598
USDPLN	4,1574	4,1891	4,1603	4,1860	4,1649
EURUSD	1,0967	1,1056	1,1050	1,0967	-

Rynek stopy procentowej 25.04.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5,98	-8
WS0428 (5L)	5,93	-11
DS1033 (10L)	5,94	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,81	-7	4,98	-9	3,67	-14
2L	6,34	-11	4,21	-13	3,57	-10
3L	5,87	-12	3,81	-13	3,35	-11
4L	5,64	-12	3,61	-14	3,15	-18
5L	5,51	-13	3,50	-11	3,08	-18
8L	5,42	-12	3,38	-9	3,05	-11
10L	5,43	-12	3,38	-9	3,05	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,74	17
T/N	6,73	-1
SW	6,83	0
2W	6,81	-2
1M	6,86	0
3M	6,90	0
6M	6,95	0
1Y	7,06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6,86	-1
3x6	6,79	-3
6x9	6,61	-10
9x12	6,25	-14
3x9	6,83	-3
6x12	6,61	-10

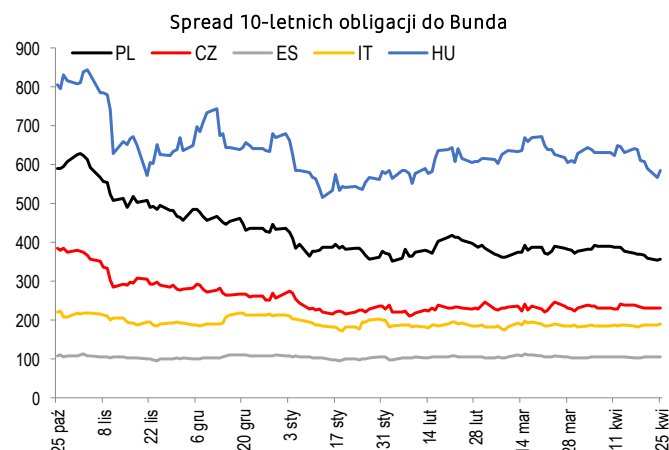
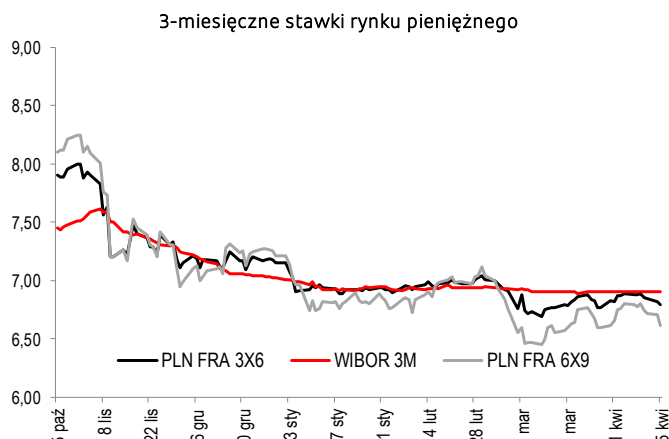
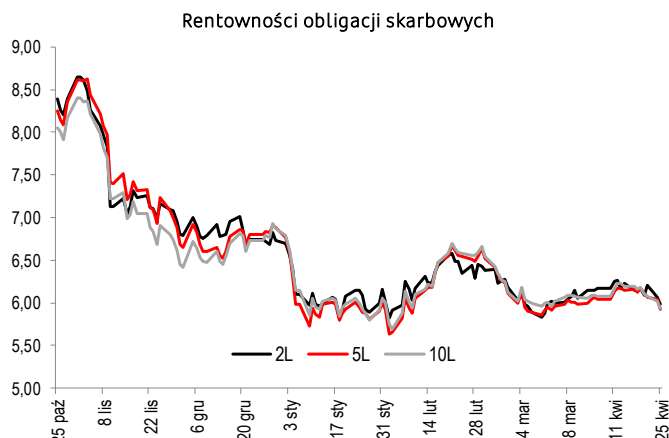
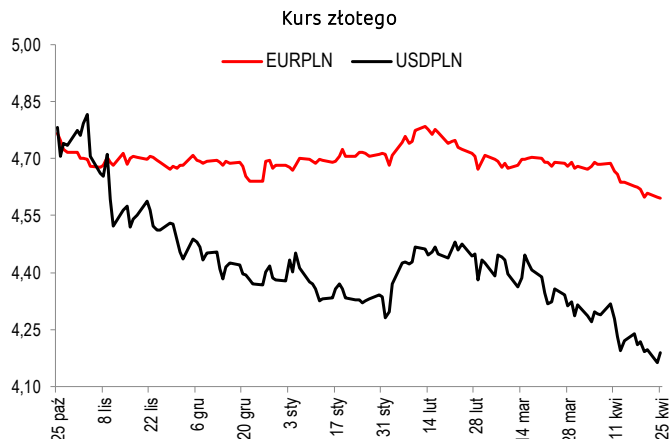
Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	93	-2	356	3
Francja	14	0	57	1
Węgry	174	0	585	18
Hiszpania	50	0	105	1
Włochy	46	0	189	2
Portugalia	37	0	85	1
Irlandia	21	0	41	-1
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



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (21 kwietnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	45.7		44.0	44.7
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	53.35		55.7	53.7
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	48.0		45.5	47.3
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	54.5		56.6	55.0
10:00	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	0.6	0.5	0.5	0.8
10:00	PL	Płace	III	% r/r	12.4	12.3	12.6	13.6
PONIEDZIAŁEK (24 kwietnia)								
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	93,4		93,6	93,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-2,2	-1,9	-2,9	-1,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	0,5	1,0	-1,5	6,6
10:00	PL	PPI	III	% r/r	11,0	10,3	10,1	18,4
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	-6,2	-5,5	-7,3	-5,0
WTOREK (25 kwietnia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13.0		13.0	13.0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	7.2	7.4	6.5	7.4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	104.1		101.0	104.0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	-1.3		9.6	-3.9
ŚRODA (26 kwietnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	5,4	5,4	-	5,5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	0,7		-	-1,0
CZWARTEK (27 kwietnia)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	0,0		-	-0,4
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	99,9		-	99,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,0		-	2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	22.04.2023	tys.	240,0		-	245,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,0		-	0,9
PIĄTEK (28 kwietnia)								
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	15,0	14,7	-	16,1
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	0,3		-	0,9
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,3		-	1,8
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,8		-	1,1
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	-0,1		-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,2		-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0,1		-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	63,5		-	63,5

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