

## Codziennik

## EBC podniósł stopy o 25 pb, ale na tym nie skończy

Dziś raport nt. rynku pracy w USA za kwiecień

Stopy w strefie euro w górę o 25 pb i nie pora na przerwę w podwyżkach

Odbicie popytu na kredyt w Polsce, polityka kredytowa banków będzie jednak ostrożniejsza  
EURUSD niżej po posiedzeniu EBC, EURPLN stabilny, rentowności obligacji w dół

**Dzisiaj** raport z rynku pracy USA za kwiecień. Oczekiwania rynkowe wg Bloomberg'a sugerują wyhamowanie wzrostu zatrudnienia. Solidny raport ADP ze środy i dotyczące zatrudnienia wskaźniki indeksów ISM dla przemysłu i usług (oba powyżej 50 pkt w kwietniu) podpowiadają, że amerykański rynek pracy wciąż wykazuje odporność. Mocne dane dzisiaj pomogłyby rynkom inaczej spojrzeć na krytyczne słowa szefa Fed w kwestii rynkowej wyceny obniżek stóp w USA już w tym roku. Dziś rano ukazały się już dane dotyczące zamówień w niemieckim przemyśle za marzec i, podobnie jak czwartkowe dane o wynikach eksportu, pokazują, że ten sektor jeszcze nie wychodzi z dołka (spadek dużo głębszy od prognoz). Chiński usługowy indeks PMI, po mocnych wzrostach przez trzy pierwsze miesiące roku, cofnął się w kwietniu bardziej niż oczekiwano, ale w odróżnieniu od indeksu przemysłowego pozostaje jednak zdecydowanie powyżej poziomu neutralnego 50 pkt.

**EBC podniósł stopy o 25 pb**, przy czym część członków proponowała podwyżkę o 50 pb. Jastrzębim akcentem jest zapowiedź wygaszenia od lipca reinwestowania środków uzyskiwanych z programu zakupu aktywów. Kolejnym jastrzębim akcentem jest ocena sytuacji gospodarczej: EBC wciąż uważa, że inflacja pozostanie zbyt wysoka przez zbyt długo, presja cenowa jest silna a presja płacowa nasiliła się. W komunikacie dostrzeżono problemy sektora przemysłowego i ryzyko w dół dla wzrostu w przypadku dalszych napięć rynkowych, ale też podkreślono siłę sektora usługowego i dobrą kondycję gospodarstw domowych. W ocenie Christine Lagarde jest jasne, że EBC nie może sobie pozwolić na przerwę w zacieśnianiu polityki pieniężnej a poziom stóp wciąż nie jest dostatecznie restrykcyjny.

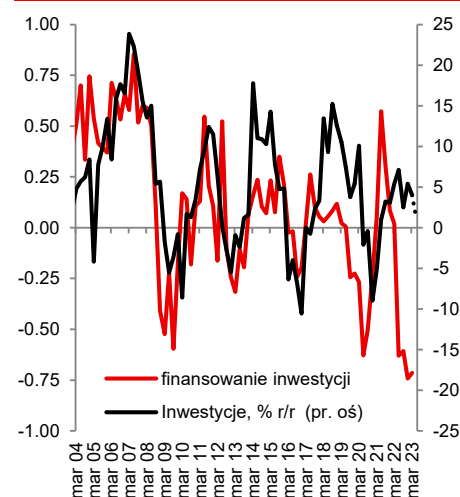
Wg ankiety kredytowej NBP w I kw. banki działające w Polsce zaostrzyły **politykę kredytową** w zakresie kredytów konsumpcyjnych i w mniejszym stopniu również dla MŚP w odpowiedzi na gorsze perspektywy gospodarcze i pewne pogorszenie jakości portfela. Jednocześnie poluzowany został dostęp do kredytów hipotecznych (realizacja mniej restrykcyjnych wytycznych KNF). Przedsiębiorstwa znacznie ograniczyły w I kw. popyt na kredyty długoterminowe, czwarty kwartał z rzędu, ze względu na dalszy spadek popytu na finansowanie inwestycji w środki trwałe. Banki uważają, że w II kw. popyt związany z inwestycjami będzie dalej słabł. Popyt przedsiębiorstw na kredyty krótkoterminowe nie uległ zmianie, ale jednocześnie, w przeciwieństwie do poprzednich kwartałów, ankieta nie zarejestrowała już wzrostu popytu na finansowanie kapitału obrotowego. Banki odnotowały odbicie popytu na kredyty hipoteczne wywołane luźniejszą polityką kredytową oraz perspektywami rynku mieszkaniowego i oczekują większego wzmocnienia popytu w II kw. Popyt na kredyty konsumpcyjne nie zmienił się znacząco kw/kw, ale należy to uznać za pozytywny wynik po dwóch kwartałach negatywnych sygnałów i banki widzą perspektywy poprawy w 2Q. Generalnie, banki przygotowują się do zacieśnienia polityki kredytowej w 2Q, ale też oczekują większego popytu w tym okresie, szczególnie ze strony gospodarstw domowych.

**EURUSD**: W reakcji na podwyżkę stóp przez EBC jedynie o 25 pb (podczas gdy jeszcze nie tak dawno rynek oczekiwał ruchu o 50 pb) euro traciło na wartości. Sprzyjał temu spadek stóp swap EUR i wzrost spreadu między rentownościami amerykańskich i niemieckich obligacji. EURUSD spadł z blisko 1,11 poniżej 1,10, ale po zamknięciu europejskiej sesji zaczął odbijać w górę. Dzisiaj po południu dolara mogą wesprzeć dane z amerykańskiego rynku pracy.

**Waluty CEE**: Mocniejszy dolar nie zaszkodził walutom regionu, które nieznacznie zyskały na wartości względem poprzedniego dnia roboczego, choć po umocnieniu w ostatnich tygodniach **złoty** zachowywał się najstabilniej w regionie, a EURPLN pozostał w pobliżu 4,58-59.

**Rynek stopy procentowej**: Krajowa krzywa obligacji obniżyła się o 10-14 pb, czemu sprzyjały spadki na rynkach bazowych w reakcji na wyniki posiedzeń Fed i EBC i gotębia wymowa wypowiedzi przedstawicieli RPP z długiego weekendu.

Sygnały z ankiety kredytowej NBP a realny wzrost inwestycji



Źródło: NBP, 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

Cezary Chrapek 887 842 480

Marcin Luzziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5872 | CZKPLN  | 0.1956 |
| USDPLN | 4.1576 | HUFPLN* | 1.2288 |
| EURUSD | 1.1034 | RUBPLN  | 0.0535 |
| CHFPLN | 4.6953 | NOKPLN  | 0.3905 |
| GBPPLN | 5.2431 | DKKPLN  | 0.6157 |
| USDCNY | 6.9117 | SEKPLN  | 0.4071 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX 04/05/2023

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5795 | 4.5915 | 4.5870   | 4.5842 | 4.5868 |
| USDPLN | 4.1326 | 4.1719 | 4.1398   | 4.1650 | 4.1547 |
| EURUSD | 1.0984 | 1.1091 | 1.1081   | 1.1006 | -      |

## Rynek stopy procentowej 04/05/2023

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS1024 (2L)        | 5.76 | -15         |
| WS0428 (5L)        | 5.76 | -8          |
| DS1033 (10L)       | 5.78 | -4          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 6.65 | -5          | 4.86 | -4          | 3.56 | -8          |
| 2L     | 6.04 | -11         | 4.02 | -6          | 3.35 | -10         |
| 3L     | 5.57 | -12         | 3.66 | -7          | 3.07 | -11         |
| 4L     | 5.33 | -13         | 3.49 | -3          | 2.98 | -5          |
| 5L     | 5.21 | -15         | 3.42 | 3           | 2.89 | -10         |
| 8L     | 5.13 | -14         | 3.37 | 3           | 2.86 | -6          |
| 10L    | 5.16 | -13         | 3.38 | 2           | 2.89 | -4          |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6.73 | 4           |
| T/N    | 6.73 | 1           |
| SW     | 6.82 | 2           |
| 2W     | 6.81 | 4           |
| 1M     | 6.85 | 1           |
| 3M     | 6.90 | 0           |
| 6M     | 6.95 | 0           |
| 1Y     | 7.06 | 0           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 6.85 | -1          |
| 3x6    | 6.72 | -4          |
| 6x9    | 6.40 | -5          |
| 9x12   | 5.93 | -10         |
| 3x9    | 6.75 | -4          |
| 6x12   | 6.39 | -5          |

### Miary ryzyka fiskalnego

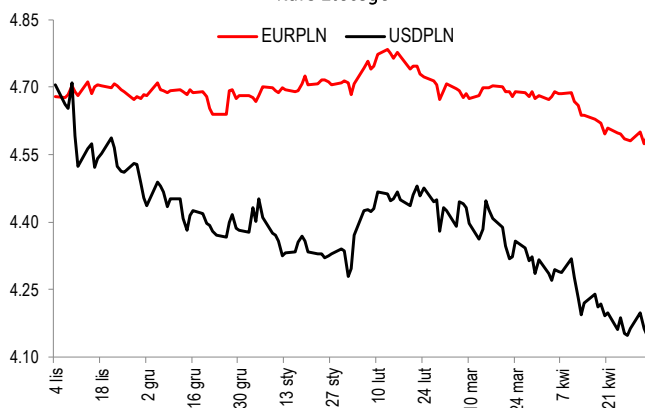
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 90         | 0           | 358         | 1           |
| Francja    | 15         | 0           | 61          | 2           |
| Węgry      | 172        | 0           | 561         | 1           |
| Hiszpania  | 55         | 1           | 110         | 3           |
| Włochy     | 49         | 1           | 193         | 5           |
| Portugalia | 40         | 1           | 87          | 1           |
| Irlandia   | 20         | 0           | 46          | 2           |
| Niemcy     | 11         | 0           | -           | -           |

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

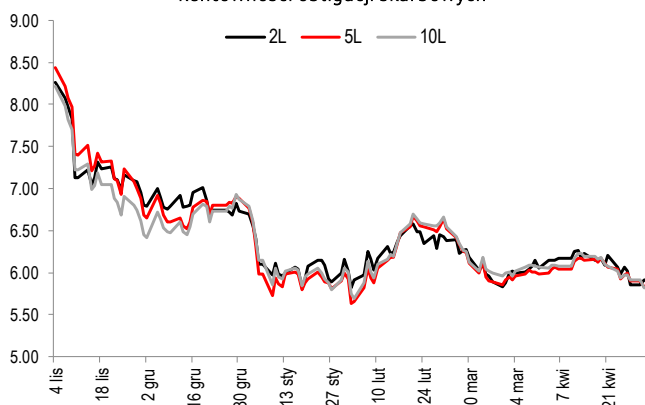
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

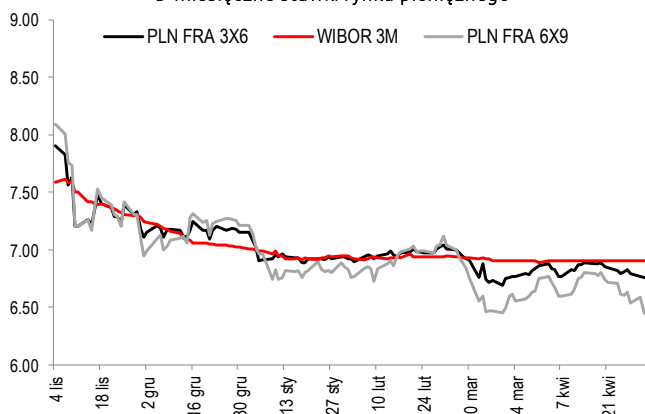
### Kurs złotego



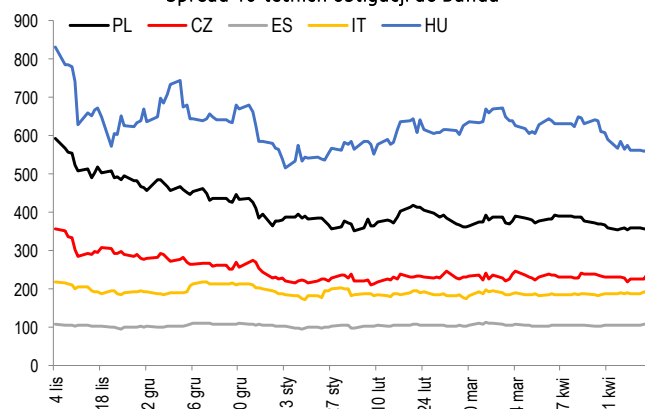
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA          | KRAJ | WSKAŹNIK                            | OKRES |       | PROGNOZA<br>RYNEK | SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-----------------------|------|-------------------------------------|-------|-------|-------------------|-----------|------------|----------------------|
| PIĄTEK (28 kwietnia)  |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 10:00                 | PL   | Inflacja                            | IV    | % r/r | 15.0              | 15.4      | 14.7       | 16.1                 |
| 10:00                 | DE   | PKB WDA                             | I kw. | % r/r | 0.3               |           | -0.1       | 0.8                  |
| 11:00                 | EZ   | PKB SA                              | I kw. | % r/r | 1.4               |           | 1.3        | 1.8                  |
| 14:00                 | DE   | Inflacja HICP                       | IV    | % m/m | 0.8               |           | 0.6        | 1.1                  |
| 14:30                 | US   | Wydatki osobiste                    | III   | % m/m | -0.1              |           | 0.0        | 0.1                  |
| 14:30                 | US   | Dochody osobiste                    | III   | % m/m | 0.2               |           | 0.3        | 0.3                  |
| 14:30                 | US   | Indeks cen PCE SA                   | III   | % m/m | 0.1               |           | 0.1        | 0.3                  |
| 16:00                 | US   | Indeks Michigan                     | IV    | pkt   | 63.5              |           | 63.5       | 62.0                 |
| PONIEDZIAŁEK (1 maja) |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 16:00                 | US   | ISM przemysł                        | IV    | pkt   | 46.8              |           | 47.1       | 46.3                 |
| WTOREK (2 maja)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                 | DE   | Sprzedaż detaliczna                 | III   | % m/m | 0.4               |           | -2.4       | -0.3                 |
| 09:00                 | CZ   | PKB SA                              | I kw. | % r/r | -0.5              |           | -0.2       | 0.3                  |
| 09:00                 | PL   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 47.9              | 47.9      | 46.6       | 48.3                 |
| 09:55                 | DE   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 44.0              |           | 44.5       | 44.7                 |
| 10:00                 | EZ   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 45.5              |           | 45.8       | 47.3                 |
| 11:00                 | EZ   | HICP wstępny szacunek               | IV    | % r/r | 6.9               |           | 7.0        | 6.9                  |
| 16:00                 | US   | Zamówienia dóbr trwałych            | III   | % m/m | 3.2               |           | 3.2        | -1.2                 |
| 16:00                 | US   | Zamówienia przemysłowe              | III   | % m/m | 1.2               |           | 0.9        | -1.1                 |
| ŚRODA (3 maja)        |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 11:00                 | EZ   | Stopa bezrobocia                    | III   | %     | 6.6               |           | 6.5        | 6.6                  |
| 14:15                 | US   | Raport ADP                          | IV    | tys.  | 140               |           | 296        | 142                  |
| 14:30                 | CZ   | Decyzja banku centralnego           |       |       | 7.00              |           | 7.00       | 7.00                 |
| 16:00                 | US   | ISM usługi                          | IV    | pkt   | 51.9              |           | 51.9       | 51.2                 |
| 20:00                 | US   | Decyzja FOMC                        |       |       | 5.25              |           | 5.25       | 5.0                  |
| CZWARTEK (4 maja)     |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                 | DE   | Eksport                             | III   | % m/m | -2.2              |           | -5.2       | 4.0                  |
| 09:55                 | DE   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 55.7              |           | 56.0       | 53.7                 |
| 10:00                 | EZ   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 56.6              |           | 56.2       | 55.0                 |
| 14:15                 | EZ   | Decyzja EBC                         |       | %     | 3.75              |           | 3.75       | 3.50                 |
| 14:30                 | US   | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.  | tys.  | 245               |           | 242        | 229                  |
| PIĄTEK (5 maja)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 03:45                 | CN   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 57.3              |           | 56.4       | 57.8                 |
| 08:00                 | DE   | Zamówienia przemysłowe              | III   | % m/m | -2.3              |           | -10.7      | 4.8                  |
| 08:30                 | HU   | Produkcja przemysłowa               | III   | % r/r | -2.8              |           | -          | -4.6                 |
| 11:00                 | EZ   | Sprzedaż detaliczna                 | III   | % m/m | -0.3              |           | -          | -0.8                 |
| 14:30                 | US   | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | IV    | tys.  | 180               |           | -          | 236                  |
| 14:30                 | US   | Stopa bezrobocia                    | IV    | %     | 3.6               |           | -          | 3.5                  |

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