

## Codziennik

### Konsument ma się dobrze

Dzisiaj poprawione szacunki PKB Niemiec i USA za I kw., w kraju Biuletyn Statystyczny GUS  
Dalsza poprawa nastrojów polskich konsumentów, w M3 widać wzrost depozytów  
Gołębi protokół Fed z majowego posiedzenia  
4,50 znów przyciągnął EURPLN, EURUSD testuje możliwość dalszego spadku

**Dzisiaj** poza Biuletynem Statystycznym GUS, w którym znajdują się informacje m.in. o bezrobociu i nowych zamówieniach w przemyśle, warto zwrócić uwagę na publikację PKB za I kw. w USA (drugi szacunek).

**Odczyt PKB w Niemczech** za I kw. pokazał spadek o 0,3% kw/kw w ujęciu odsezonowanym. Był to drugi ujemny odczyt z rządu (-0,5% w IV kw.), co spełnia definicję technicznej recesji.

**Wskaźnik Ifo** opisujący koniunkturę w Niemczech spadł w maju mocniej niż zakładał konsensus rynkowy. Spadek wywołało istotne pogorszenie się oczekiwań przy niewielkiej negatywnej zmianie oceny bieżącej sytuacji. Nastroje w usługach były pozytywne i stabilne względem kwietnia, ale przemysł, budownictwo i handel pociągnęły główny indeks w dół. Ifo podobnie jak wskaźniki PMI podpowiada, że wzrost gospodarczy w Niemczech będzie słaby również w II kw. br.

**Protokół z posiedzenia FOMC** pokazał, że członkowie tego grona byli podzieleni co do konieczności dalszego zacieśniania polityki. Według niektórych postęp w obniżeniu inflacji był nadal zbyt mały, co uzasadnia dalsze podwyżki stóp, według innych dalsze podwyżki nie będą już konieczne. Słowa użyte w protokole sugerują, że ta druga grupa może być większa, co może oznaczać, że w czerwcu komitet nie zdecyduje się na podwyżki stóp, ważne będą jednak napływające dane.

W maju **nastroje konsumentów** poprawiły się bardziej niż oczekiwaliśmy a poprawa objęła wszystkie składniki. Te dane podpowiadają, że zbliża się odbicie konsumpcji prywatnej. Wg **danych o wynikach firm** zatrudniających 50+ osób, w I kw. 2023 r. doszło do spadku marż wymuszonego osłabieniem popytu, ale nie ich załamania. **Inwestycje** w największych firmach lekko spowolniły wobec końcówki 2022 r., ale były lepsze od naszych oczekiwań, co może oznaczać, że właśnie inwestycje stały za wyższym od oczekiwań odczytem PKB w I kw. 2023 r. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

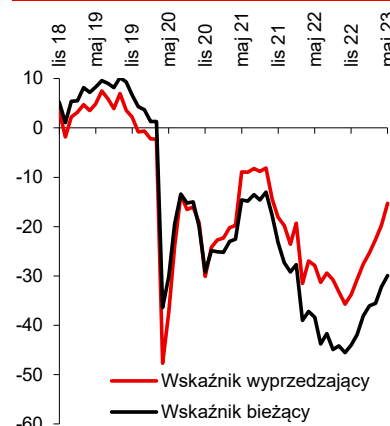
W kwietniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 6,7% r/r, zgodnie z oczekiwaniami rynku i naszą prognozą. Poprzedni odczyt to 6,5% r/r. Depozyty wzrosły o 9,3% r/r wobec 8,9% r/r w marcu i średniego wzrostu w I kw. 8,5% r/r. Wzrost depozytów gospodarstw domowych wyniósł nieco ponad 10% r/r, w porównaniu z 4% r/r jeszcze na początku roku. Wzrost depozytów przedsiębiorstw również był dwucyfrowy (13,0% r/r wobec 12,4% poprzednio). W tym samym czasie gotówka w obiegu spadła o 5,1% r/r. Nastąpił również dalszy odpływ środków z depozytów bieżących (-9,1% r/r) do depozytów terminowych (+82,1% r/r). Całkowity portfel kredytowy skorygowany o zmiany kursowe spadł o 1,1% r/r (w porównaniu z marcowym -0,1% r/r) - kredyty osób fizycznych utrzymały się na poziomie -4,9% r/r, podczas gdy kredyty przedsiębiorstw spowolniły do +3,5% r/r z +7,0% r/r. Złotowe kredyty konsumenckie spadły o 1,6% r/r (kolejny krok w powolnym odrabianiu strat z -2,7% r/r w grudniu, ale tym razem nastąpił wzrost wolumenu m/m - pierwszy od sierpnia 2022 r.), a złotowe kredyty mieszkaniowe pozostały przy dynamice -3,5% r/r. Uważamy, że akumulacja depozytów gospodarstw domowych i oznaki ożywienia w kredytach konsumpcyjnych tworzą bazę dla odbicia konsumpcji prywatnej w dalszej części tego roku.

**EURUSD** kontynuował spadkowy ruch, a euro ciężyc mogły słabe dane Ifo z niemieckiej gospodarki. Dziś w kierunku niższego EURUSD mogą oddziaływać słabe dane o niemieckim PKB. W kierunku mocniejszego dolara i wzrostu apetytu na ryzyko, działać może umieszczenie przez Fitch ratingu kredytowego USA na liście obserwacyjnej z negatywną oceną w związku ze zbliżającym się terminem podwyższenia limitu zadłużenia.

**Waluty CEE:** Złoty nieznacznie tracił wczoraj, powróciwszy powyżej 4,50 i był najstabszą walutą regionu wobec nieznacznego umocnienia czeskiej korony i nieco większego spadku EURHUF. Wobec mocniejszego dolara kierowanego awersją do ryzyka waluty regionu mogą dziś tracić.

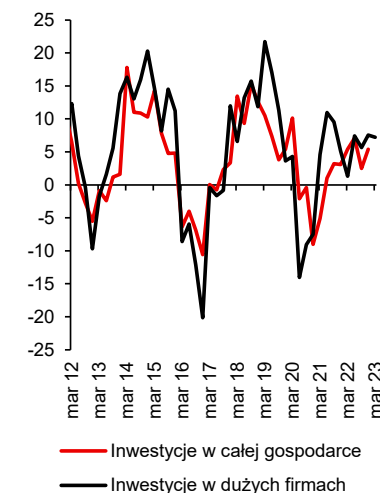
**Rynek stopy procentowej:** Krajowe stopy nieznacznie się obniżyły wczoraj, w ślad z rynkami bazowymi. Rynki bazowe zareagowały wzrostem rentowności na decyzję Fitch, co może mieć przełożenie na wzrost spreadu asset swap w kraju. Dziś głównym wydarzeniem dnia może być aukcja dtugu.

#### Główne wskaźniki nastrojów konsumentów



Źródło: GUS, Santander

#### Inwestycje ogółem i w dużych firmach, % r/r, realnie



Źródło: 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  
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
Marcin Luźniński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5012	CZKPLN	0.1901
USDPLN	4.1923	HUFPLN*	1.2058
EURUSD	1.0735	RUBPLN	0.0524
CHFPLN	4.6249	NOKPLN	0.3819
GBPPLN	5.1825	DKKPLN	0.6042
USDCNY	7.0686	SEKPLN	0.3904

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 24/05/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4761	4.5077	4.4795	4.5040	4.4803
USDPLN	4.1488	4.1912	4.1582	4.1873	4.1573
EURUSD	1.0746	1.0801	1.0778	1.0756	-

### Rynek stopy procentowej 24/05/2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.01	-11
WS0428 (5L)	6.03	-1
DS1033 (10L)	6.11	0

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

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.80	-2	5.26	8	3.80	2
2L	6.32	-1	4.57	8	3.63	3
3L	5.85	-2	4.18	8	3.41	3
4L	5.62	-1	3.97	7	3.27	2
5L	5.49	-2	3.87	9	3.20	2
8L	5.43	-2	3.75	7	3.12	1
10L	5.47	-2	3.73	6	3.12	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.75	0
T/N	6.82	2
SW	6.84	0
2W	6.84	1
1M	6.84	1
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

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

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.89	1
3x6	6.85	-1
6x9	6.51	-3
9x12	6.22	-4
3x9	6.87	-1
6x12	6.51	-3

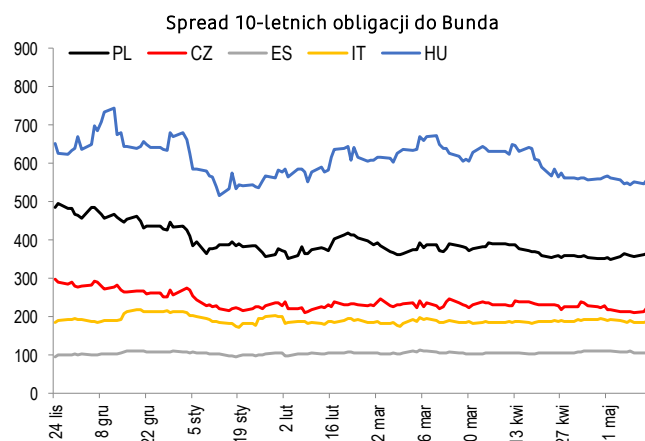
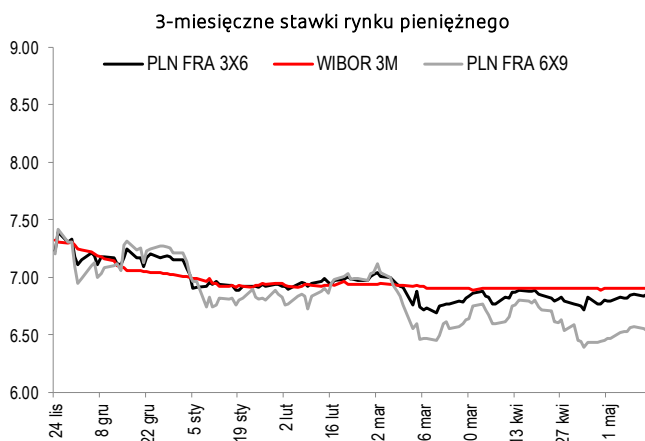
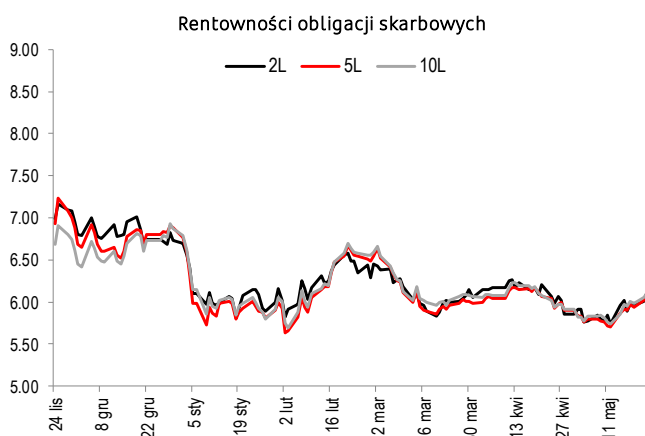
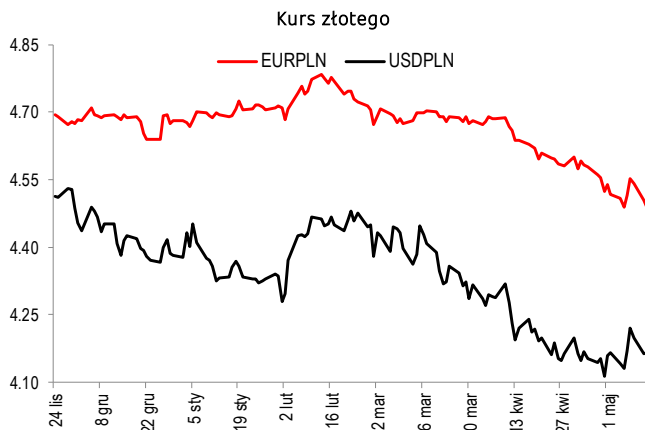
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	85	-1	366	2
Francja	14	0	58	0
Węgry	177	5	559	3
Hiszpania	53	0	107	2
Włochy	47	0	187	1
Portugalia	40	0	77	0
Irlandia	19	0	43	2
Niemcy	10	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			
<b>PIĄTEK (19 maja)</b>								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji								
<b>PONIEDZIAŁEK (22 maja)</b>								
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	0.2	0.1	0.4	0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4.3	-4.3	-6.4	-3.0
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	7.7	7.7	6.8	10.3
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.1	12.2	12.1	12.6
<b>WTOREK (23 maja)</b>								
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	45.0	-	42.9	44.5
09:30	DE	PMI usług	V	pkt	55.0	-	57.8	56.0
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46.0	-	44.6	45.8
10:00	EZ	PMI usług	V	pkt	55.5	-	55.9	56.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	1.9	1.8	1.2	-1.5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-8.2	-10.0	-7.3	-7.3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	13.00	-	13.00	13.00
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-3.4	-	4.1	4.0
<b>ŚRODA (24 maja)</b>								
10:00	DE	Ifo	V	pkt	93.0	-	91.7	93.6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6.7	6.7	6.7	6.5
20:00	US	Minutes FOMC	V					
<b>CZWARTEK (25 maja)</b>								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0.1	-	-0.3	-0.5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5.3	5.3		5.4
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.1	-		2.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	251	-		242
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-	-		-5.2
<b>PIĄTEK (26 maja)</b>								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1.0	-		3.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.4	-		0.0
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.4	-		0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.3	-		0.1
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	58.0	-		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