

Codziennik

Słabe dane z Europy

Dzisiaj Biuletyn Statystyczny, w Niemczech indeks Ifo
Dane o podaży pieniądza w Polsce bez odbicia kredytu, słabe wyniki badania PMI w Europie
Fitch i S&P utrzymały rating Polski bez zmian
Spadek na długim końcu krzywych rentowności i IRS w kraju i na rynkach bazowych

Dzisiaj niewiele ważnych dla rynku danych. W kraju opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny, w tym stopa bezrobocia rejestrowanego (nie spodziewamy się różnicy wobec szacunku Ministerstwa Pracy), w Niemczech indeks Ifo, w USA indeks Dallas Fed a do tego wystąpienie prezesa EBC.

Weekend, mimo wielu **konwencji partii** politycznych nie przyniósł nowych obietnic wyborczych niosących dodatkowy koszt fiskalny, co można uznać za pozytywną informację dla rynku długu.

Ireneusz Dabrowski z RPP zaznaczył, że zaskakuje go szybkie tempo spadku inflacji. Uważa, że Rada rozważy obniżkę stóp w październiku a gdyby w lato doszło do spadku inflacji o 5pp, czyli do 8% r/r to być może już we wrześniu polityka pieniężna mogłaby zostać poluzowana.

Agencja Fitch potwierdziła rating Polski na A- z perspektywą stabilną. Wsparciem dla ratingu pozostaje zdyswersyfikowana gospodarka, niski dług publiczny względem państw o zbliżonym ratingu, co równoważy niższe poziomy wskaźników governance i dochodów. Wśród głównych negatywnych czynników dla ratingu Fitch wymieniał dalszy wzrost długu, pogorszenie standardów governance i pogorszenia konkurencyjności za sprawą wysokiej inflacji. Poprawa ratingu mogłaby nastąpić przy okazji konsolidacji fiskalnej, trwałej perspektywy wyższego ale zrównoważonego wzrostu. Fitch dostrzega poprawę strukturalnej pozycji rachunku bieżącego Polski, wobec solidnego napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Agencja liczy na odblokowanie środków KPO po wyborach.

Podaż pieniądza M3 wzrosła w maju o 7,1% r/r wobec 6,7% r/r w kwietniu, zgodnie z naszymi prognozami. Wartość gotówki w obiegu obniżyła się o 4% r/r po spadku o 5,1% r/r w kwietniu, a depozyty rosły o 9,2% r/r wobec 9,3% r/r miesiąc wcześniej przy lekkim przyspieszeniu depozytów gospodarstw domowych i spowolnieniu depozytów firm. Po stronie kredytowej widoczne było dalsze spowolnienie, do -1,1% r/r z -0,8% r/r (dane oczyszczone z efektu kursowego). Kredyty dla osób prywatnych spadły o 4,6% r/r po spadku o 4,8% r/r miesiąc wcześniej, co wynikało przede wszystkim z poprawy w kredytach konsumpcyjnych, które po raz drugi z rzędu zanotowały wzrost wolumenów. Wartość kredytów hipotecyjnych nadal jednak spadała. Kredyt dla firm wzrósł o 2,1% r/r po wzroście o 4,0% r/r w kwietniu. Poprawa w kredytach konsumpcyjnych wspiera naszą tezę o zbliżającym się odbiciu konsumpcji prywatnej, ale słaba kondycja całego rynku kredytowego nie jest zbyt dobrym prognozą dla wzrostu PKB.

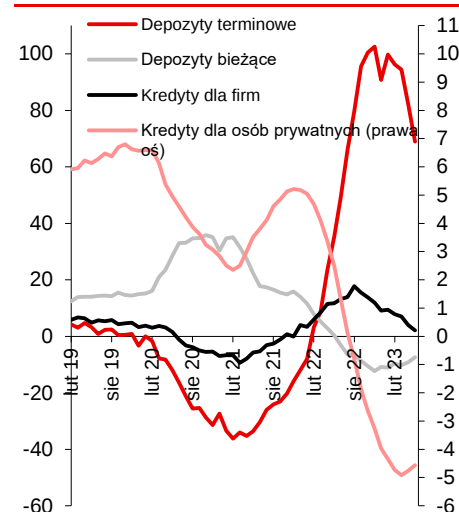
Wstępne czerwcowe indeksy PMI dla Niemiec, Francji i strefy euro zaskoczyły negatywnie. Obniżyły się wskaźniki zarówno opisujące sytuację w przetwórstwie, jak i w usługach, które dotychczas trzymały się mocno. Kiepsko wyglądały zwłaszcza podindeksy dotyczące nowych zamówień. Dane te nie wróżą dobrze, jeśli chodzi o perspektywę wzrostu gospodarczego w Europie.

Indeks World Trade Monitor, obrazujący dynamikę handlu międzynarodowego, spadł w kwietniu o 1,4% m/m. Zatem odbicie w marcu o 1,8% m/m mogło być fałszywym sygnałem ożywienia na światowych rynkach. Słaba koniunktura w obrotach międzynarodowych ma negatywne przełożenie na polski eksport i przemysł.

Po mocnym spadku **EURUSD** na otwarciu w kierunku 1,084 w reakcji na spadki europejskich indeksów PMI dla przemysłu, a szczególnie usług w dalszej części dnia euro odrobiło straty do dolara do ok. 1,09. Europejskie indeksy koniunktury publikowane w tym tygodniu będą szczególnie istotne dla euro i pozwolą ocenić czy szybki powrót kursu EURUSD w okolice 1,10 jest możliwy. Waluty regionu notowały minimalne zmiany pod koniec udanego dla nich tygodnia. Po nieco mocniejszym otwarciu złotego w okolicy 4,42 **EURPLN** nieznacznie rósł w trakcie sesji do ok. 4,44, przy spadku EURUSD. Nadal uważamy, że przestrzeń do aprecjacji złotego w zasadzie się wyczerpała, ale trend umocnienia jest wciąż na tyle silny, że nie da się wykluczyć, że EURPLN przetestuje jeszcze niższe poziomy w najbliższych dniach zanim na dobre zacznie się korekta. Napięta sytuacja wewnętrzna w **Rosji** w trakcie weekendu, tj. zajęcie bazy wojskowej w Rostowie nad Donem przez grupę Wagnera i próba marszu na Moskwę zakończyła się dosyć szybkim porozumieniem z rosyjskimi władzami, niemniej jednak całe zajście może wpłynąć na apetyt na ryzyko i nastawienie wobec walut regionu.

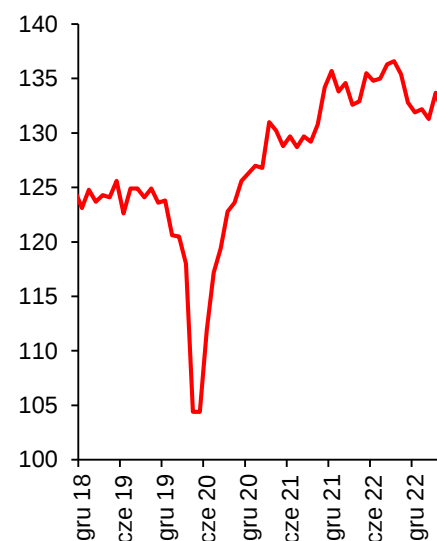
Na koniec tygodnia **spadki krajowych stóp rynkowych były kontynuowane** przy wyptaszczeniu krzywych. Stawki IRS i rentowności obligacji spadały szczególnie na długim końcu, czemu sprzyjało dużo umocnienie niemieckich Bundów w Europie w reakcji na słabe dane PMI. Spadki stóp mogą być kontynuowane w oczekiwaniu na wstępne dane o inflacji z Europy i z Polski. Przeciwwagą dla tego może być nadchodząca aukcja obligacji (środa) – czasami przed przetargami obligacje słabną.

Wzrost kredytów i depozytów, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Wolumen handlu światowego wg indeksu World Trade Monitor, pkt



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4374	CZKPLN	0.1867
USDPLN	4.0693	HUFPLN*	1.1861
EURUSD	1.0903	RUBPLN	0.0478
CHFPLN	4.5413	NOKPLN	0.3759
GBPPLN	5.1778	DKKPLN	0.5942
USDCNY	7.2260	SEKPLN	0.3786

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23.06.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4210	4.4393	4.4269	4.4366	4.4367
USDPLN	4.0481	4.0918	4.0497	4.0770	4.0893
EURUSD	1.0841	1.0933	1.0931	1.0884	-

Rynek stopy procentowej 23.06.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.95	-2
WS0428 (5L)	5.84	-2
DS1033 (10L)	5.95	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.50	-1	5.56	4	4.01	5
2L	5.94	-2	4.97	9	3.89	9
3L	5.52	0	4.55	10	3.64	8
4L	5.31	-1	4.27	8	3.45	10
5L	5.22	0	4.09	6	3.32	10
8L	5.17	-1	3.85	7	3.14	6
10L	5.22	0	3.80	7	3.09	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.53	-18
T/N	6.80	-1
SW	6.84	1
2W	6.84	-1
1M	6.85	1
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	6.99	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.85	0
3x6	6.61	1
6x9	6.12	-1
9x12	5.72	0
3x9	6.58	0
6x12	6.07	-1

Miary ryzyka fiskalnego

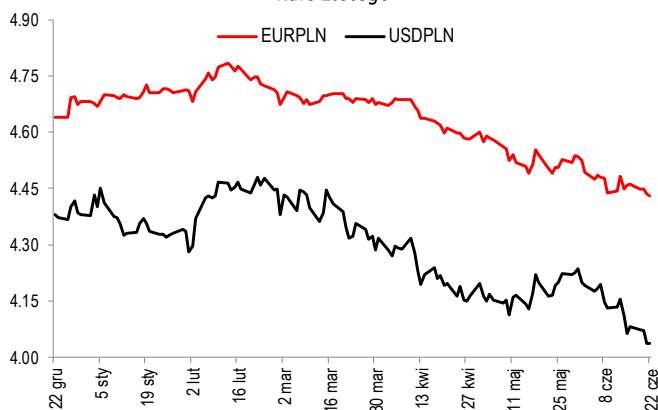
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	0	346	-10
Francja	13	0	53	0
Węgry	167	3	483	-5
Hiszpania	49	0	96	2
Włochy	38	0	164	2
Portugalia	37	0	69	0
Irlandia	17	0	40	1
Niemcy	10	0	-	-

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

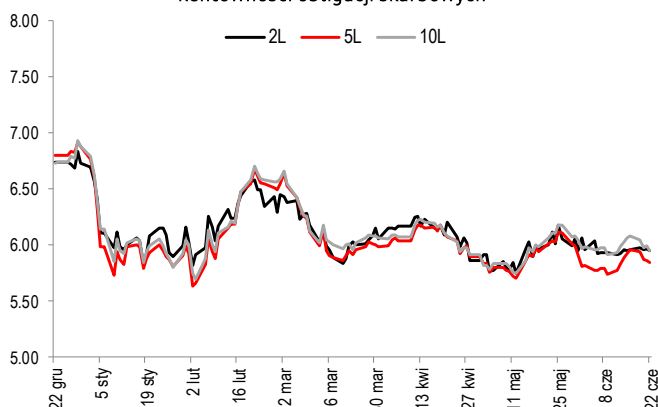
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

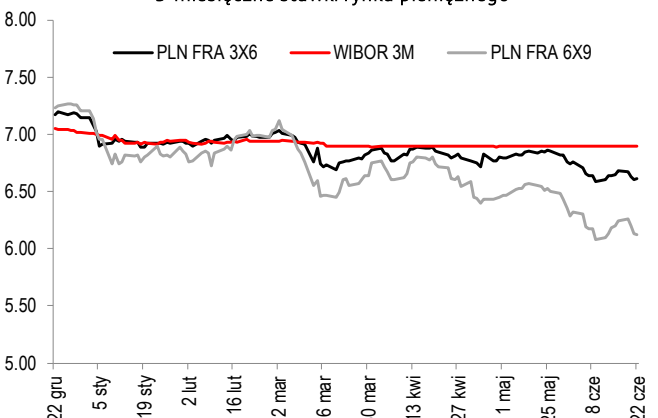
Kurs złotego



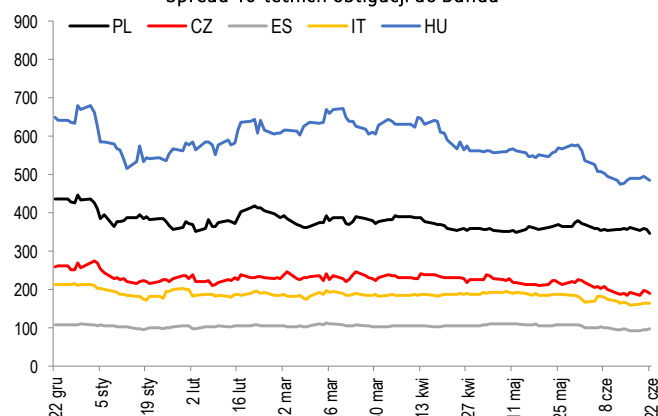
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
W-WA				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (23 czerwca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	43.5	41.0	43.2
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	56.3	54.1	57.2
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	44.8	43.6	44.8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	54.5	52.4	55.1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	7.2	7.1	6.7
	PL	Fitch: rating/perspektywa			A-/stabilna	A-/stabilna	A-/stabiln
	PK	S&P: rating/perspektywa			A-/stabilna	A-/stabilna	A-/stabiln
PONIEDZIAŁEK (26 czerwca)							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	90.5	-	91.7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5.1	5.1	5.2
WTOREK (27 czerwca)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-1.0	-	1.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	103.5	-	102.3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	-3.0	-	4.1
ŚRODA (28 czerwca)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
CZWARTEK (29 czerwca)							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	96.0	-	96.5
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0.2	-	-0.2
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.4	-	2.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	24.06.2023	tys.	259	-	264
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	-0.3	-	0.0
PIĄTEK (30 czerwca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.0	-	0.5
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-0.4	-	0.3
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	11.8	11.8	13.0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	5.6	-	6.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	6.5	-	6.5
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0.2	-	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0.4	-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0.1	-	0.4
16:00	US	Indeks Michiqan	VI	pkt	63.9	-	59.2

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