

## Codziennik

## Słabe indeksy nastrojów w przemyśle

Dzisiaj dane o niemieckim eksporcie, święto w USA

Przemysłowe wskaźniki PMI z Europy poniżej oczekiwań, w tym duże spadki w CEE

Dobre dane o nowych kredytach konsumpcyjnych i mieszkaniowych

Złoty niewzruszony słabością PMI, krajowy dług mocniejszy

**Dzisiaj** USA świętuje Dzień Niepodległości, a co za tym idzie, obroty na rynkach mogą być ograniczone. Poza tym w kalendarzu na dziś pusto: najciekawsze dane zostały opublikowane rano. Niemiecki eksport zaskoczył negatywnie w maju spadając w 0,1% m/m (-0,7% r/r), wobec oczekiwanego wzrostu o 0,3%, co jednak nie wystarczyło, żeby wybronić jego roczną dynamikę przed spadkiem poniżej zera, po raz pierwszy od lutego 2021 r.

**Indeks PMI dla polskiego przemysłu spadł w czerwcu do 45,1 pkt z 47,0 pkt**, wobec oczekiwań mniejszego spadku (nasza prognoza: 46,2 pkt, rynek: 46,7 pkt). Spadek był spowodowany wyraźnie słabszymi nowymi zamówieniami, bieżącą produkcją i aktywnością zakupową, co doprowadziło do korekty zatrudnienia w dół. Niemcy zostały wymienione w raporcie jako główne źródło słabości popytu zagranicznego. Wg raportu PMI spadek produkcji – najszybszy od siedmiu miesięcy – wynikał częściowo z faktu, że firmy wolały pokrywać bieżący popyt korzystając z zapasów wyrobów gotowych (które odnotowały najszybszy spadek od prawie dwóch lat). Nastąpił dalszy gwałtowny spadek cen środków produkcji i cen produktów końcowych (indeks tych ostatnich ustanowił pod tym względem nowy rekord). Czerwcowy raport przyniósł wyraźne rozczarowanie, co zwiększa obawy o perspektywę polskiego sektora przemysłowego, zwłaszcza w obliczu pogłębiającego się spadku w niemieckim przemyśle i utrzymującej się siły złotego. Z drugiej strony, należy pamiętać, że alternatywne wskaźniki koniunktury w polskim przemyśle (ESI, GUS) nie były aż tak pesymistyczne, a nawet poprawiły się w czerwcu, co może sugerować, że PMI wyolbrzymia słabość sektora, jak to miało miejsce kilka razy w przeszłości (np. w latach 2019, 2022).

**Przemysłowy PMI dla strefy euro** okazał się w czerwcu niższy niż jego wstępny odczyt. To najniższy wynik od 37 miesięcy i nic w raporcie nie wskazuje na odbicie w najbliższym czasie. Jedyny pozytyw to wyraźny spadek wskaźnika kosztów (najniższy poziom od połowy 2009 r.). W niemieckim przemysłowym PMI uwagę przyciąga słabość popytu, szczególnie krajowego. Wskaźnik zamówień eksportowych pozostał daleko poniżej poziomu neutralnego, ale przynajmniej się podniósł w czerwcu (do 39,2 pkt z 37,2 pkt). Przewidywania producentów na rok do przodu pogorszyły się (indeks spadł do 46,2 pkt z 48,7 pkt). Przemysłowy wskaźnik **ISM dla USA** również spadł m/m bardziej niż ожидалось do 46 pkt z 46,9, jednak nie wszystkie komponenty uległy pogorszeniu: składnik bieżącej produkcji dotarł najniżej od maja 2020 r. ale w nowych zamówieniach i kolejce zadań pojawił się wzrost w skali miesiąca, choć zbyt mały, żeby pokryć cały ich majowy spadek. Słabiej niż poprzednio wypadło też zatrudnienie. Póki co wygląda na to, że w II kw. sektor przemysłowy będzie obciążeniem dla wzrostu gospodarczego w USA.

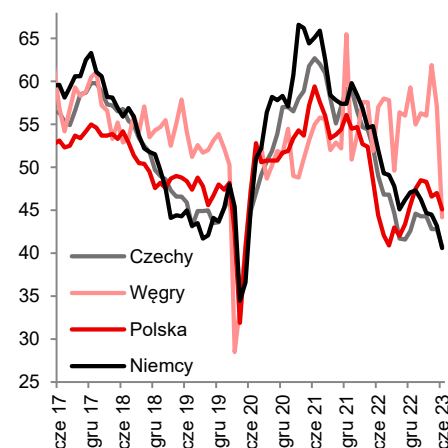
**Przyspieszenie w nowo udzielanych kredytach wspiera nasz scenariusz stopniowej poprawy konsumpcji.** Najnowsze dane NBP za maj pokazały przyspieszenie wartości nowo udzielanych kredytów konsumpcyjnych do 14,9% r/r z 10,9% w kwietniu. Ożywienie widać także w nowych kredytach mieszkaniowych, dla których roczny spadek wyhamował do -25,2% r/r z -44,4% r/r, co może wynikać z poprawy zdolności kredytowej. Poprawa w kredytach mieszkaniowych może stabilizować rynek nieruchomości.

Po lekkim spadku **EURUSD** do 1,087 w oczekiwaniu i reakcji kolejne europejskie odczyty PMI w trakcie sesji kurs powrócił w okolice otwarcia powyżej 1,09. Po pierwszej negatywnej reakcji na amerykański ISM dolar zaczął odrabiać straty, a dziś EURUSD jest nieznacznie poniżej 1,09, czemu sprzyjać mogą dane o niemieckim eksporcie.

Mimo negatywnych niespodzianek w PMI waluty regionu zachowanie walut regionu było zróżnicowane. **EURPLN** oscylował w przedziale 4,425-4,445 z tendencją do lekkiego ostania, USDPLN pozostał w pobliżu 4,06, najstarszą walutą regionu był forint, dla którego spadek PMI i jego skala był najbardziej zaskakujący i może sygnalizować większe kłopoty eksporterów. Czeska korona nieznacznie zyskiwała na wartości, ale pozostaje w powolnym trendzie depresyjnym.

**Na krajowym rynku stopy procentowej kontynuowany był ruch w dół.** Stawki FRA spadły o 3-6 pb, a swapy i rentowności obligacji o 2-7pb przy wyptaszczeniu na obydwa krzywych. Rynek reaguje na szybszy spadek inflacji oraz dane PMI, które wskazują nie tylko słabszą aktywność, ale też potwierdzają tendencję szybkiego obniżania cen przez producentów. Krótki koniec krzywej opada wolniej ze względu na wciąż wysoką inflację bieżącą i niepewność co do pierwszej obniżki stóp. Podobnie jak na poprzednich dwóch sesjach trwało zacieśnienie spreadów do rynków bazowych przy rosnących rentownościach niemieckich obligacji o 3-7 pb i amerykańskich o 2-4pb przy niewielkiej aktywności w USA przed dzisiejszym dniem wolnym. Rynki bazowe nie zareagowały istotnie na europejskie PMI, a w reakcji na słaby ISM z USA rentowności spadły jedynie przejściowo, a później znów rosną w oczekiwaniu na piątkowe dane o zatrudnieniu.

Wskaźniki PMI dla przemysłu przetwórczego, pkt



Źródło: S&P Global, 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  
Bartosz Białas 22 534 1885  
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
Marcin Łuziński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4,4317 | CZKPLN  | 0,1865 |
| USDPLN | 4,0629 | HUFPLN* | 1,1723 |
| EURUSD | 1,0907 | RUBPLN  | 0,0459 |
| CHFPLN | 4,5348 | NOKPLN  | 0,3798 |
| GBPPLN | 5,1610 | DKKPLN  | 0,5950 |
| USDCNY | 7,2190 | SEKPLN  | 0,3749 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

03.07.2023

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,4275 | 4,4447 | 4,4345   | 4,4370 | 4,4321 |
| USDPLN | 4,0567 | 4,0863 | 4,0622   | 4,0636 | 4,0714 |
| EURUSD | 1,0869 | 1,0933 | 1,0916   | 1,0916 | -      |

## Rynek stopy procentowej

03.07.2023

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS1024 (2L)        | 5,78 | -7          |
| WS0428 (5L)        | 5,61 | -4          |
| DS1033 (10L)       | 5,73 | -4          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 6,32 | -3          | 5,66 | 5           | 4,01 | 4           |
| 2L     | 5,70 | -2          | 5,11 | 1           | 3,93 | 6           |
| 3L     | 5,28 | -2          | 4,69 | 1           | 3,68 | 6           |
| 4L     | 5,07 | -1          | 4,44 | 5           | 3,47 | 7           |
| 5L     | 4,94 | -4          | 4,25 | 5           | 3,32 | 7           |
| 8L     | 4,93 | -3          | 3,96 | 1           | 3,11 | 5           |
| 10L    | 4,99 | -4          | 3,88 | 7           | 3,05 | 4           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6,77 | 21          |
| T/N    | 6,80 | -3          |
| SW     | 6,84 | 0           |
| 2W     | 6,83 | -2          |
| 1M     | 6,87 | 1           |
| 3M     | 6,90 | 0           |
| 6M     | 6,94 | -1          |
| 1Y     | 6,97 | -1          |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 6,84 | 1           |
| 3x6    | 6,49 | -4          |
| 6x9    | 5,90 | 0           |
| 9x12   | 5,33 | -7          |
| 3x9    | 6,44 | -9          |
| 6x12   | 5,83 | -2          |

### Miary ryzyka fiskalnego

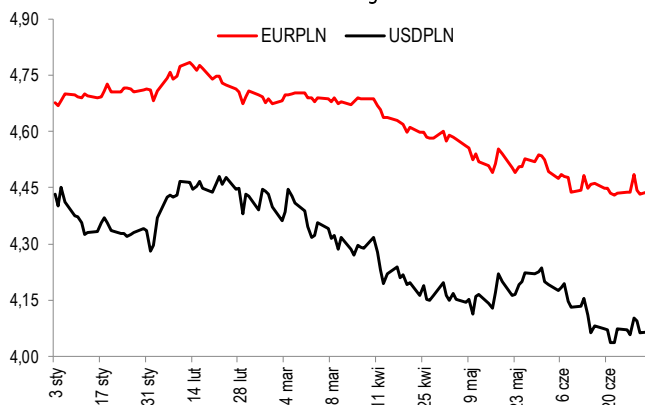
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 73         | 0           | 330         | -8          |
| Francja    | 13         | 0           | 55          | 1           |
| Węgry      | 157        | -1          | 468         | -6          |
| Hiszpania  | 49         | -1          | 101         | 2           |
| Włochy     | 35         | 0           | 172         | 4           |
| Portugalia | 37         | 0           | 75          | 2           |
| Irlandia   | 17         | 0           | 43          | 0           |
| Niemcy     | 10         | -1          | -           | -           |

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

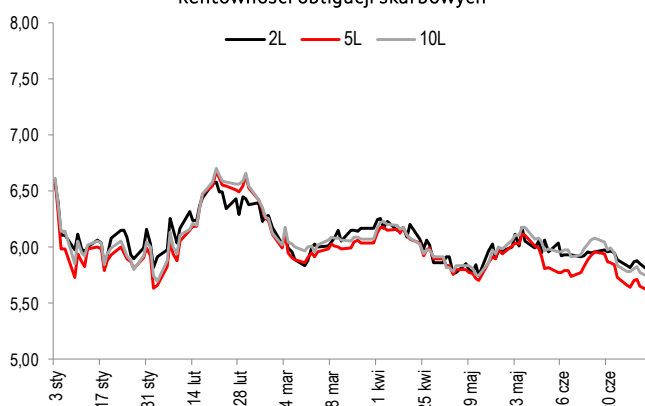
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

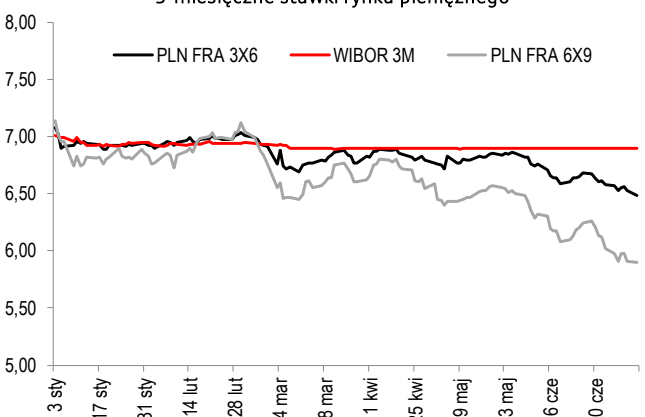
## Kurs złotego



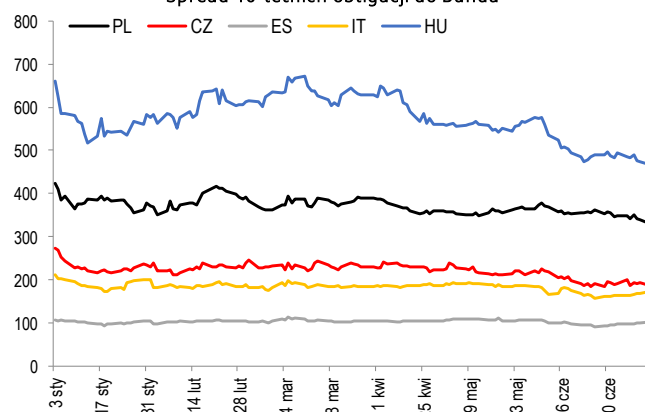
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4,4317 | CZKPLN  | 0,1865 |
| USDPLN | 4,0629 | HUFPLN* | 1,1723 |
| EURUSD | 1,0907 | RUBPLN  | 0,0459 |
| CHFPLN | 4,5348 | NOKPLN  | 0,3798 |
| GBPPLN | 5,1610 | DKKPLN  | 0,5950 |
| USDCNY | 7,2190 | SEKPLN  | 0,3749 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

03.07.2023

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4,4275 | 4,4447 | 4,4345   | 4,4370 | 4,4321 |
| USDPLN | 4,0567 | 4,0863 | 4,0622   | 4,0636 | 4,0714 |
| EURUSD | 1,0869 | 1,0933 | 1,0916   | 1,0916 | -      |

## Rynek stopy procentowej

03.07.2023

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS1024 (2L)        | 5,78 | -7          |
| WS0428 (5L)        | 5,61 | -4          |
| DS1033 (10L)       | 5,73 | -4          |

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

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 6,32 | -3          | 5,66 | 5           | 4,01 | 4           |
| 2L     | 5,70 | -2          | 5,11 | 1           | 3,93 | 6           |
| 3L     | 5,28 | -2          | 4,69 | 1           | 3,68 | 6           |
| 4L     | 5,07 | -1          | 4,44 | 5           | 3,47 | 7           |
| 5L     | 4,94 | -4          | 4,25 | 5           | 3,32 | 7           |
| 8L     | 4,93 | -3          | 3,96 | 1           | 3,11 | 5           |
| 10L    | 4,99 | -4          | 3,88 | 7           | 3,05 | 4           |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 6,77 | 21          |
| T/N    | 6,80 | -3          |
| SW     | 6,84 | 0           |
| 2W     | 6,83 | -2          |
| 1M     | 6,87 | 1           |
| 3M     | 6,90 | 0           |
| 6M     | 6,94 | -1          |
| 1Y     | 6,97 | -1          |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 6,84 | 1           |
| 3x6    | 6,49 | -4          |
| 6x9    | 5,90 | 0           |
| 9x12   | 5,33 | -7          |
| 3x9    | 6,44 | -9          |
| 6x12   | 5,83 | -2          |

### Miary ryzyka fiskalnego

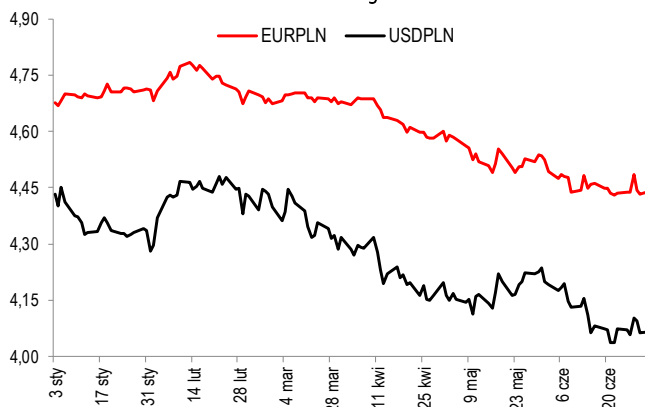
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 73         | 0           | 330         | -8          |
| Francja    | 13         | 0           | 55          | 1           |
| Węgry      | 157        | -1          | 468         | -6          |
| Hiszpania  | 49         | -1          | 101         | 2           |
| Włochy     | 35         | 0           | 172         | 4           |
| Portugalia | 37         | 0           | 75          | 2           |
| Irlandia   | 17         | 0           | 43          | 0           |
| Niemcy     | 10         | -1          | -           | -           |

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

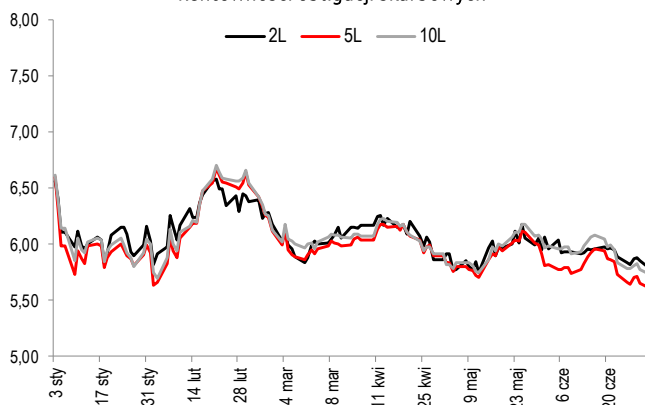
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

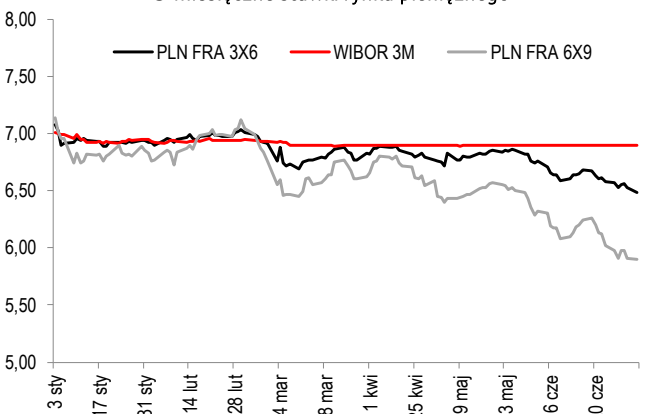
### Kurs złotego



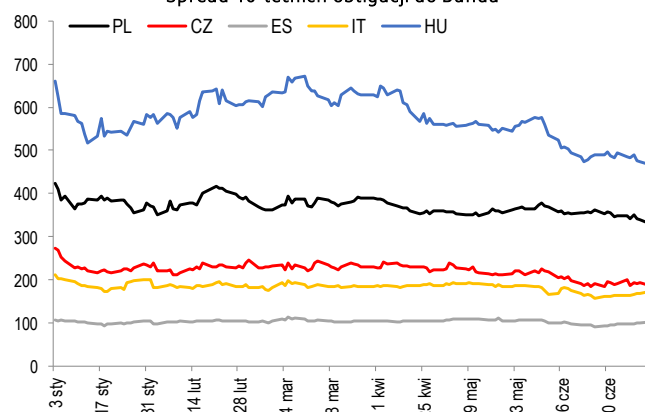
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------|------|-------------------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                        |      |                                     |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| PIĄTEK (30 czerwca)    |      |                                     |       |          |           |            |                      |
| 08:00                  | DE   | Sprzedaż detaliczna                 | V     | % m/m    | 0,0       | -          | 0,4                  |
| 09:00                  | CZ   | PKB SA                              | I kw. | % r/r    | -0,4      | -          | -0,4                 |
| 10:00                  | PL   | Inflacja                            | VI    | % r/r    | 11,8      | 11,8       | 11,5                 |
| 11:00                  | EZ   | HICP wstępny szacunek               | VI    | % r/r    | 5,6       | -          | 5,5                  |
| 11:00                  | EZ   | Stopa bezrobocia                    | V     | %        | 6,5       | -          | 6,5                  |
| 14:30                  | US   | Wydatki osobiste                    | V     | % m/m    | 0,2       | -          | 0,1                  |
| 14:30                  | US   | Dochody osobiste                    | V     | % m/m    | 0,3       | -          | 0,4                  |
| 14:30                  | US   | Indeks cen PCE SA                   | V     | % m/m    | 0,1       | -          | 0,4                  |
| 16:00                  | US   | Indeks Michigan                     | VI    | pkt      | 63,9      | -          | 64,4                 |
| PONIEDZIAŁEK (3 lipca) |      |                                     |       |          |           |            |                      |
| 03:45                  | CN   | PMI przemysł                        | VI    | pkt      | 50,0      | -          | 50,9                 |
| 09:00                  | PL   | PMI przemysł                        | VI    | pkt      | 46,9      | 46,2       | 45,1                 |
| 09:55                  | DE   | PMI przemysł                        | VI    | pkt      | 41,0      | -          | 40,6                 |
| 10:00                  | EZ   | PMI przemysł                        | VI    | pkt      | 43,6      | -          | 43,4                 |
| 16:00                  | US   | ISM przemysł                        | VI    | pkt      | 47,1      | -          | 46,9                 |
| WTOREK (4 lipca)       |      |                                     |       |          |           |            |                      |
| 08:00                  | DE   | Eksport                             | V     | % m/m    | 0,4       | -          | -0,1                 |
| ŚRODA (5 lipca)        |      |                                     |       |          |           |            |                      |
| 03:45                  | CN   | PMI usługi                          | VI    | pkt      | 56,2      | -          | 57,1                 |
| 09:55                  | DE   | PMI usługi                          | VI    | pkt      | 54,1      | -          | 57,2                 |
| 10:00                  | EZ   | PMI usługi                          | VI    | pkt      | 52,4      | -          | 55,1                 |
| 16:00                  | US   | Zamówienia dóbr trwałych            | V     | % m/m    |           | -          | 1,7                  |
| 16:00                  | US   | Zamówienia przemysłowe              | V     | % m/m    | 0,6       | -          | 0,4                  |
| 20:00                  | US   | Minutes FOMC                        | VI    |          |           |            |                      |
| CZWARTEK (6 lipca)     |      |                                     |       |          |           |            |                      |
|                        | PL   | Decyzja RPP                         |       | %        | 6,75      | 6,75       | 6,75                 |
| 08:00                  | DE   | Zamówienia przemysłowe              | V     | % m/m    | 2,5       | -          | -0,4                 |
| 08:30                  | HU   | Produkcja przemysłowa               | V     | % r/r    |           | -          | -5,8                 |
| 11:00                  | EZ   | Sprzedaż detaliczna                 | V     | % m/m    | 0,2       | -          | 0,0                  |
| 14:15                  | US   | Raport ADP                          | VI    | tys.     | 250       | -          | 278                  |
| 14:30                  | US   | Liczba nowych bezrobotnych          |       | tys.     | 265       | -          | 239                  |
| 16:00                  | US   | ISM usługi                          | VI    | pkt      | 51,2      | -          | 50,3                 |
| PIĄTEK (7 lipca)       |      |                                     |       |          |           |            |                      |
| 08:00                  | DE   | Produkcja przemysłowa SA            | V     | % m/m    | -0,2      | -          | 0,3                  |
| 08:30                  | HU   | Inflacja                            | VI    | % r/r    | 20,0      | -          | 21,5                 |
| 09:00                  | CZ   | Produkcja przemysłowa               | V     | % r/r    | -3,0      | -          | -1,8                 |
| 14:30                  | US   | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | VI    | tys.     | 200       | -          | 339                  |
| 14:30                  | US   | Stopa bezrobocia                    | VI    | %        | 3,6       | -          | 3,7                  |

Źródło: Santander Bank Polska S.A., 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