

Codziennik

Dalsze ochłodzenie europejskiego przemysłu

Dzisiaj w kraju Biuletyn Statystyczny, za granicą wskaźniki Ifo i Conference Board PMI w Niemczech i strefie euro poniżej oczekiwań
M3 przyspiesza, kredyty hipoteczne w górę po raz pierwszy od marca 2022
Złoty nieco mocniejszy do euro, mocniejszy rynek długu

Dziś przedstawione zostaną dane o bezrobociu w czerwcu (zapewne spadek do 5,0%, tak jak oszacowało Ministerstwo Pracy). Pojawi się też Biuletyn Statystyczny a w Niemczech indeks Ifo opisujący nastroje w biznesie. Konsensus wskazuje na jego pogorszenie, co byłoby zgodne z wczorajszym spadkiem niemieckiego PMI. Z USA napłyną dane o nastrojach konsumenckich. Na Węgrzech bank centralny prawdopodobnie utrzyma główną stopę procentową bez zmian.

PMI w Niemczech i strefie euro zaskoczyły negatywnie. Poniżej oczekiwań znalazły się zarówno odczyty indeksów usługowych (52,0 pkt dla Niemiec i 51,1 dla strefy euro) jak i indeksów przemysłowych (38,8 pkt dla Niemiec i 42,7 pkt dla strefy euro) – te ostatnie osiągnęły wartości najgorsze od ponad trzech lat, budząc dalsze obawy o stan europejskiego sektora przemysłowego. Ponadto, indeksy kompozytowe obu gospodarek zeszły poniżej granicy 50 pkt, wskazując na recesję. W USA również doszło do obniżek indeksów PMI – spadły indeksy kompozytowe i usługowe, ale nie poniżej 50 pkt (wynoszą odpowiednio 52,0 pkt i 52,4 pkt), a indeks przemysłowy odnotował wzrost z 46,3 pkt do 49,0 pkt – to pozytywny sygnał po ostatnich spadkach produkcji przemysłowej w USA.

Podaż pieniądza M3 przyspieszyła w czerwcu do 7,9% r/r z 7,1% r/r w maju (oczekiwania rynku: 7,5% r/r, nasze: 8,3% r/r). Depozyty wzrosły o 9,9% r/r (najwyższa dynamika od marca 2021 r.) w tym środki gospodarstw domowych urosły o 11,4% r/r (najszybciej od połowy 2020 r.), a firm o 13,5% r/r. (tu dwucyfrowe tempo utrzymuje się od grudnia ub.r.). Dynamika roczna kredytów ogółem, skorygowanych o wahania kursowe, podniosła się pierwszy raz od sierpnia ub.r., do -0,7% z -1,1%, w tym kredyt dla gospodarstw domowych spadł o 4,0% r/r (najmniejszy spadek od grudnia ub.r.) a kredyt dla przedsiębiorstw wzrósł o 2,5% r/r (w maju było to 2,1% r/r. W ujęciu m/m wartość kredytów konsumpcyjnych wzrosła po raz trzeci z rzędu, a złotych kredytów mieszkaniowych po raz pierwszy od marca 2022 r. Zakładamy dalsze ożywienie w kredycie w kolejnych miesiącach, co razem z rosnącymi realnymi dochodami gospodarstw domowych przyczyni się do odbicia w konsumpcji prywatnej w II pół br.

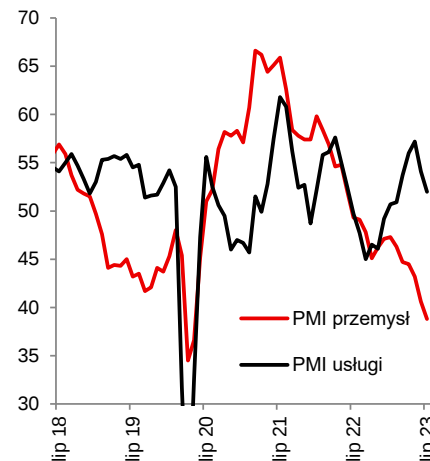
Budżet centralny pokazał po czerwcu deficyt 12,7 mld zł, czyli mniejszy niż po maju (20,9 mld zł). W samym czerwcu dochody wyniosły 54,3 mld zł a wydatki 46,1 mld zł. dochody podatkowe były wyższe o 23,1% r/r (czyli o 9,1 mld zł r/r), w tym CIT o 37,0% r/r a PIT o 12,6%. Za to dochody niepodatkowe spadły o 64,3% r/r (czyli też o 9,1 mld zł r/r). Po stronie wydatków obsługa długu była droższa o 97,7% r/r a dotacja do FUS była wyższa o 75,3% r/r. Jednocześnie wyraźnie wzrosła poduszka płynnościowa rządu – do 96,7 mld zł z 77,1 mld zł w maju.

Członkini RPP Joanna Tyrowicz napisała na portalu LinkedIn, że nie ma obecnie miejsca na obniżki stóp procentowych w Polsce. Jej zdaniem w ostatnich projekcjach cel inflacyjny oddalał się, zamiast przybliżać, a dotychczasowe podwyżki nie spowodowały wzrostu bezrobocia, co stanowi raczej argumenty za kolejnymi podwyżkami. Wg nas w RPP powstanie konsensus za obniżkami stóp w tym roku, a stopa referencyjna obniży się do 6,00% na koniec 2023 r.

Kurs **EURUSD** spadł do ok. 1,108 z 1,113, a główny ruch spadkowy dokonał się po publikacji słabszych od oczekiwań indeksów PMI dla strefy euro. Spadek EURUSD nie zaszkodził większości walut gospodarek wschodzących w związku z tym, że wynikał ze słabości euro, ale waluty regionu zachowywały się relatywnie stabilnie na tle innych regionów. Złoty zyskiwał od początku sesji z okolic 4,464 ddo 4,445 (choć USDPLN znów lekko wzrósł), węgierski forint tracił, ale po mocniejszym otwarciu i kurs EURHUF dzień zakończył na poziomie 377,7. Czeska korona była jedną z najstabszych walut gospodarek wschodzących, czemu sprzyjać może szybki trend deflacyjny, który ułatwia CNB akceptację słabszej korony. Choć zakładaliśmy, że korona może się ostabić do tempa tego ruchu jest większe niż przewidywała projekcja CNB i z czasem mogłoby doprowadzić do zmniejszenia oczekiwań na obniżki stóp - wczoraj rynkowe stopy jeszcze tam spadały.

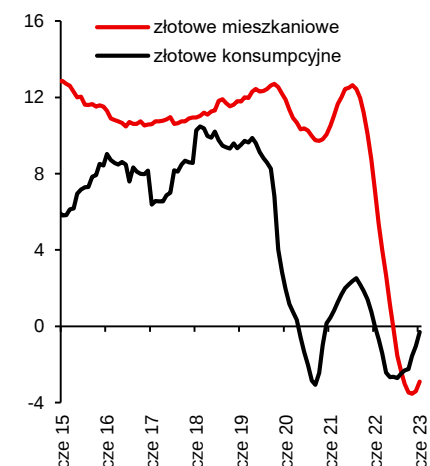
Na krajowym rynku stopy procentowej trwały dalsze spadki stóp rynkowych. Stawki FRA spadły o 3-4 pb, IRS o 4-6 pb, a rentowności obligacji o 2-3pb. Spadkom krajowej krzywej sprzyjał z pewnością ruch na krzywej euro, gdzie stopy spadły o 5-7pb w reakcji na słabe dane PMI. Stopy rynkowe w USA niemal się nie zmieniły. Wciąż zakładamy, że rynek zbyt agresywnie wycenia obniżki stóp i jest przestrzeń do korekty stóp w górę. Z kolei dla krzywej euro szczyty rentowności zostały już najprawdopodobniej osiągnięte, co może ograniczać ruch wzrostowy na krajowej krzywej lub prowadzić do zawężenia spreadu.

Wskaźniki PMI dla Niemiec, pkt



Źródło: S&P Global, Santander

Wzrost kredytów 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
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4450	CZKPLN	0.1842
USDPLN	4.0105	HUFPLN*	1.1658
EURUSD	1.1081	RUBPLN	0.0445
CHFPLN	4.6152	NOKPLN	0.4001
GBPPLN	5.1515	DKKPLN	0.5965
USDCNY	7.1454	SEKPLN	0.3861

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24.07.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4417	4.4660	4.4602	4.4456	4.4517
USDPLN	3.9932	4.0287	4.0118	4.0112	4.021
EURUSD	1.1064	1.1146	1.1118	1.1080	-

Rynek stopy procentowej

24.07.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.37	-4
WS0428 (5L)	5.27	-4
DS1033 (10L)	5.42	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Stawki kursu na rynku międzybankowym						
Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.99	-2	5.62	4	3.95	0
2L	5.21	-4	5.09	7	3.74	-7
3L	4.78	-4	4.66	7	3.48	-7
4L	4.59	-5	4.40	8	3.30	-7
5L	4.51	-5	4.23	7	3.19	-7
8L	4.53	-5	3.97	5	3.06	-6
10L	4.62	-5	3.90	5	3.04	-5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.62	-7
T/N	6.80	-8
SW	6.84	-1
2W	6.81	-3
1M	6.86	1
3M	6.74	-2
6M	6.66	-2
1Y	6.63	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.64	-2
3x6	6.20	-2
6x9	5.48	-3
9x12	4.98	-3
3x9	6.10	0
6x12	5.37	-4

Miary ryzyka fiskalnego

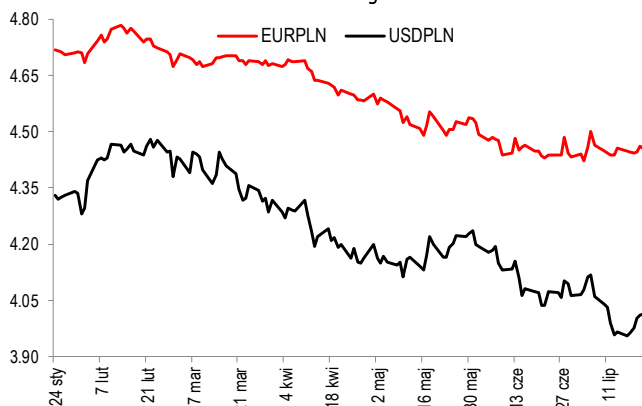
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	303	2
Francja	13	0	56	0
Węgry	156	0	489	4
Hiszpania	48	-1	105	1
Włochy	34	-1	164	-1
Portugalia	36	-1	74	0
Irlandia	18	0	43	-1
Niemcy	10	0	-	-

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

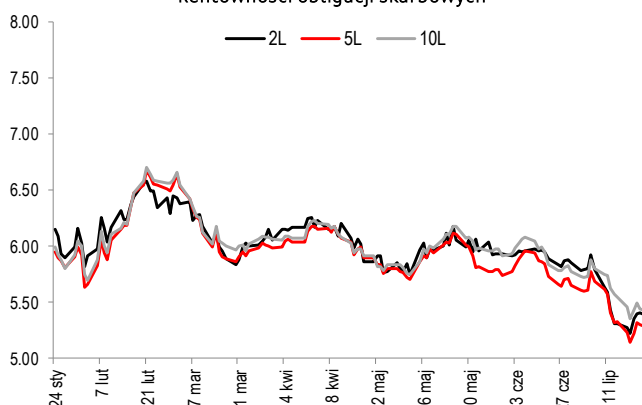
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

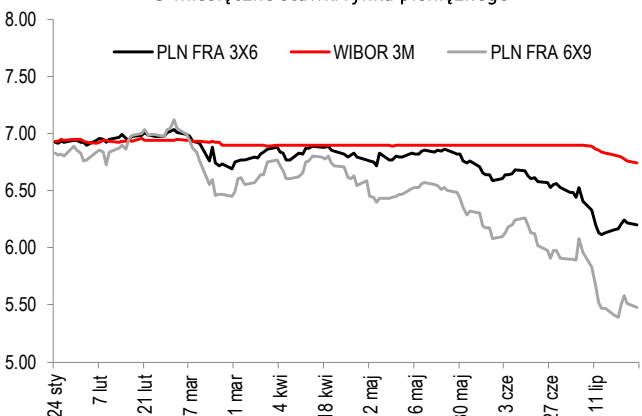
Kurs złotego



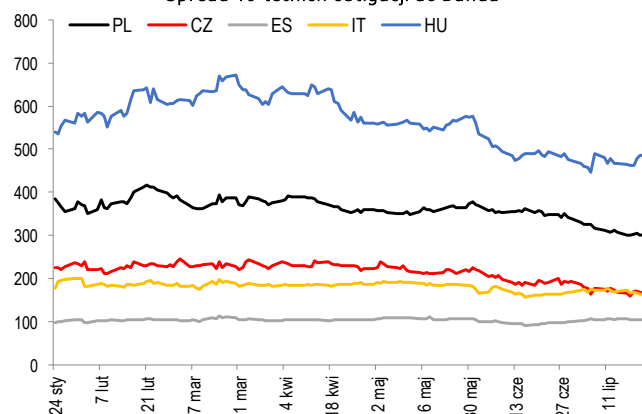
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (21 lipca)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	-5,0	-4,8	-4,7	-6,8
PONIEDZIAŁEK (24 lipca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	41,0	-	38,8	40,6
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	53,0	-	52,0	54,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	43,5	-	42,7	43,4
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	51,6	-	51,1	52,0
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	7,5	8,3	7,9	7,1
WTOREK (25 lipca)								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	88,0	-	-	88,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,0	5,0	-	5,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VII	%	13,00	-	-	13,00
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VII	pkt	112,0	-	-	109,7
ŚRODA (26 lipca)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	-5,2	-	-	12,2
20:00	US	Decyzja FOMC	VII		5,50	-	-	5,25
CZWARTEK (27 lipca)								
14:15	EZ	Decyzja EBC	VII	%	4,25	-	-	4,00
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	0,9	-	-	1,8
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	1,8	-	-	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	236	-	-	228
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	-0,5	-	-	-2,7
PIĄTEK (28 lipca)								
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	95,0	-	-	95,3
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,5	-	-	0,4
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0,4	-	-	0,1
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,5	-	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VI	% m/m	0,2	-	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	72,6	-	-	64,4

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