Codziennik

Wyjątkowo słaby marzec

Dzisiaj podaż pieniądza M3, decyzja Banku Węgier, nastroje konsumentów w USA
Przemysł, budownictwo i sprzedaż detaliczna w marcu słabsze od prognoz
Dąbrowski: RPP gotowa podnosić stopy, ale możliwe obniżki pod koniec br.
Złoty odporny na słabe dane krajowe, rentowności obligacji w dół

Dzisiaj krajowe dane o podaży pieniądza w marcu, za granicą decyzja Banku Węgier oraz dane z USA: nastroje konsumentów i sprzedaż domów.

Główne wskaźniki realnej aktywności ekonomicznej za marzec okazały się gorsze od prognoz. **Produkcja przemysłowa spadła o 2,9% r/r (konsensus -2,2%), produkcja budowlana spadła o 1,5% r/r (+0,5%), sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła o 7,3% r/r (-6,2%). Wzrost cen producentów spowolnił do 10,1% r/r, też bardziej niż oczekiwano.** Dane pokazują słabość gospodarki w końcówce I kw. 23 na wszystkich frontach: w przemyśle, budownictwie i handlu detalicznym, co potwierdza naszą ocenę, że wzrost PKB w pierwszym kwartale spadł wyraźnie poniżej zera w ujęciu r/r (wstępne dane poznamy w połowie maja). Jeśli spojrzymy nieco głębiej, wygląda na to, że za słabością produkcji przemysłowej stoi głównie sektor energetyczny i górnictwo, a dynamika w przetwórstwie nie była taka zła (-0,4% r/r). W budownictwie pogorszenie wyników postrzegamy jako nieuchronną korektę po zaskakującej odporności sektora notowanej w poprzednich miesiącach (w czym udział mogła mieć pogoda). Słabość sprzedaży detalicznej budzi naszym zdaniem największe obawy o przyszłą koniunkturę. Największe rozczarowanie widzimy w sprzedaży żywności i innych nietrwałych artykułów pierwszej potrzeby, co przynajmniej częściowo można przypisać większemu odpływowi netto migrantów z Ukrainy. Nasz scenariusz makroekonomiczny na ten rok zakładał kulminację spowolnienia gospodarczego w I kwartale i faktycznie wyniki pierwszych trzech miesięcy były słabe. Nadal jednak oczekujemy, że w kolejnych kwartałach nastąpi stopniowe ożywienie, którego zwiastunem jest poprawa nastrojów widoczna wyraźnie w najnowszych badaniach koniunktury gospodarczej i konsumenckiej.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych ma zgodnie z APK wynieść 4,7% PKB w 2023 roku poinformował wiceminister finansów Piotr Patkowski. W kolejnych latach ma on spadać do 3,4% w 2024 r., a następnie do 2,9% w latach 2025 – 2026. Wyższy poziom w deficytu w 2023 roku ma m.in. wynikać ze wzrostu wydatków ekstraordynaryjnych oraz jednorazowych takich jak tarcze energetyczne, które tylko częściowo będą pokryte z podatku od przychodu spółek energetycznych. Zgodnie z APK średnioroczna inflacja ma w 2023 roku wynieść 12%, w 2024 r. 6,5%, a w kolejnych latach 3,9% oraz 3,1%. Realny wzrost PKB ma w tym roku wynieść 0,9% ze względu na spowolnienie gospodarki, a w następnych latach przyśpieszać do 2,8%, 3,2% oraz 3% w 2026 roku.

Członek RPP Ireneusz Dąbrowski powiedział w wywiadzie dla Parkietu, że RPP jest gotowa podnosić stopy procentowe jeśli będzie potrzeba, a warunkiem do podwyżek mogłyby być informacje podnoszące oczekiwania inflacyjne, czy wskazujące że ścieżka dezinflacji będzie wydłużona. Jednak jego zdaniem na razie nie widać takiego powodu i nie można wykluczyć, że przed końcem roku może się pojawić pewna przestrzeń do obniżek stóp.

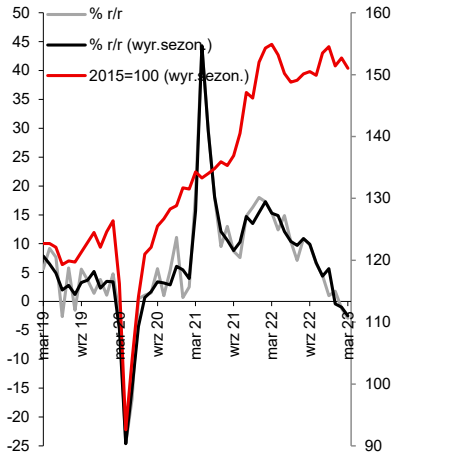
EURUSD po spadku na samym początku dnia poniżej 1,10, w kolejnych godzinach piął się w górę, dochodząc do 1,103, w czym pomógł m.in. lepszy od oczekiwań odczyt niemieckiego indeksu Ifo (komponent oczekiwań wzrósł najwyżej od lutego 2022) oraz wypowiedź Pierre Wunscha, prezesa Banku Belgii, wg którego stopy procentowe w strefie euro mogą wzrosnąć do 4,0%, a ich obniżenie będzie możliwe dopiero kiedy inflacja ustabilizuje się na umiarkowanym poziomie.

EURPLN pomimo słabych krajowych danych za marzec kontynuował marsz na południe: po otwarciu blisko 4,615 zszedł na koniec dnia poniżej 4,60. Wsparciem dla waluty mogła być m.in. wypowiedź Pawła Borysa z PFR o tym, że ustawa rozwiązująca problem kredytów frankowych powinna być wariantem awaryjnym w przypadku niekorzystnego wyroku TSUE.

Inne waluty CEE: Korona czeska po początkowym umocnieniu stopniowo się cofała, kończąc dzień ok. 23,47 do euro. EURHUF był dość stabilny przed dzisiejszą decyzją banku centralnego. MNB zapewne pozostawi główną stopę bez zmian, ale sygnalizował możliwość obniżenia górnego pułapu korytarza stóp rynkowych, co byłoby początkiem wycofywania się z restrykcyjnej polityki.

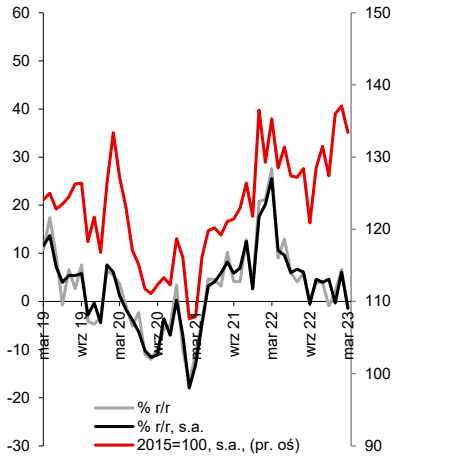
Rynek długu: Krzywa IRS początkowo zareagowała na słabsze krajowe dane zejściem w dół o 4-5pb, ale do końca dnia część tego ruchu się cofnęła i ostatecznie stawki spadły o 1,5pb. Rentowności obligacji obniżyły się o ok 5pb wzdłuż krzywej. Ministerstwo Finansów podało, że po piątkowej aukcji obligacji stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2023 wynosi ok. 81%.

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlano-montażowa



Źródło: GUS, 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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie			
EURPLN	4,6006	CZKPLN	0,1959
USDPLN	4,1614	HUFPLN*	1,2134
EURUSD	1,1052	RUBPLN	0,0512
CHFPLN	4,6893	NOKPLN	0,3946
GBPPLN	5,1969	DKKPLN	0,6224
USDCNY	6,9083	SEKPLN	0,4053

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 24.04.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,5956	4,6160	4,6107	4,5987	4,6129
USDPLN	4,1659	4,2040	4,1995	4,1708	4,1905
EURUSD	1,0964	1,1036	1,0979	1,1024	-

Rynek stopy procentowej 24.04.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6,07	-14
WS0428 (5L)	6,04	-3
DS1033 (10L)	6,02	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6,88	-1	5,07	-6	3,81	5
2L	6,45	-2	4,34	-10	3,67	6
3L	5,99	-2	3,94	-11	3,46	5
4L	5,76	-2	3,74	-10	3,33	4
5L	5,64	-2	3,61	-13	3,26	4
8L	5,53	-2	3,47	-9	3,16	3
10L	5,55	-1	3,48	-8	3,15	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6,57	-12
T/N	6,74	0
SW	6,83	0
2W	6,83	0
1M	6,86	0
3M	6,90	0
6M	6,95	0
1Y	7,06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6,87	-1
3x6	6,82	-2
6x9	6,71	-1
9x12	6,39	-1
3x9	6,86	-2
6x12	6,71	-1

Miary ryzyka fiskalnego

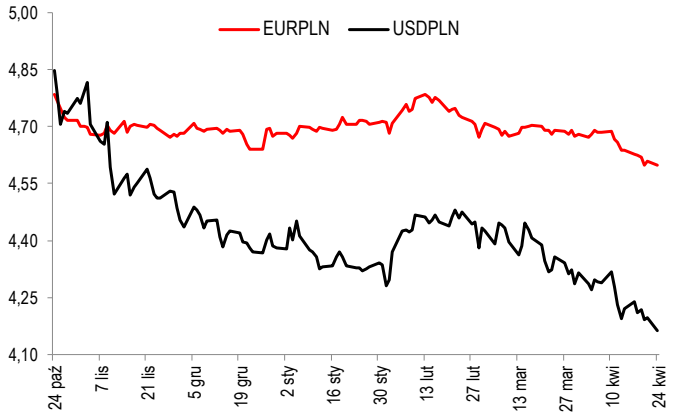
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	95	0	353	-6
Francja	14	0	57	6
Węgry	174	0	567	-22
Hiszpania	50	1	104	0
Włochy	46	0	187	0
Portugalia	36	0	85	0
Irlandia	21	2	43	2
Niemcy	12	0	-	-

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

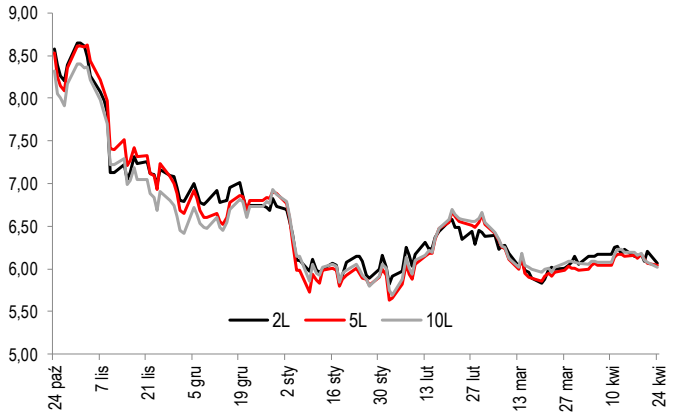
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

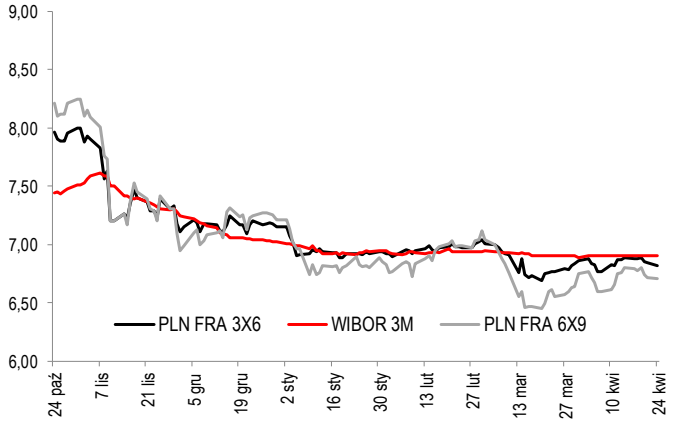
Kurs złotego



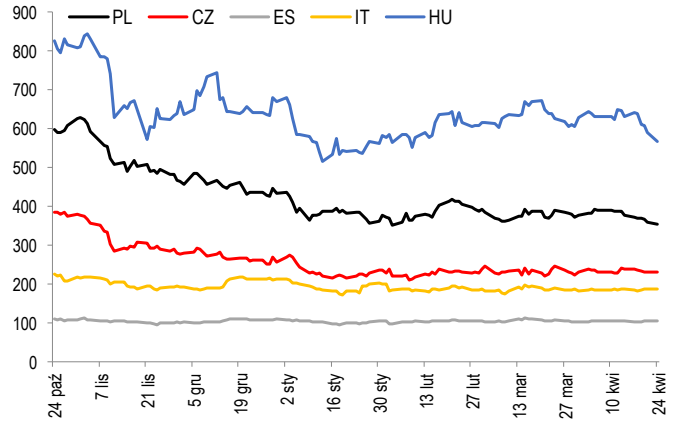
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (21 kwietnia)					
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	45.7		44.0	44.7
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	53.35		55.7	53.7
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	48.0		45.5	47.3
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	54.5		56.6	55.0
10:00	**PL**	**Zatrudnienie**	**III**	**% r/r**	**0.6**	**0.5**	**0.5**	**0.8**
10:00	**PL**	**Płace**	**III**	**% r/r**	**12.4**	**12.3**	**12.6**	**13.6**
			PONIEDZIAŁEK (24 kwietnia)					
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	93,4		93,6	93,2
10:00	**PL**	**Produkcja przemysłowa**	**III**	**% r/r**	**-2,2**	**-1,9**	**-2,9**	**-1,2**
10:00	**PL**	**Produkcja budowlana**	**III**	**% r/r**	**0,5**	**1,0**	**-1,5**	**6,6**
10:00	**PL**	**PPI**	**III**	**% r/r**	**11,0**	**10,3**	**10,1**	**18,4**
10:00	**PL**	**Realna sprzedaż detaliczna**	**III**	**% r/r**	**-6,2**	**-5,5**	**-7,3**	**-5,0**
			WTOREK (25 kwietnia)					
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	13,0		-	13,0
14:00	**PL**	**Podaż pieniądza M3**	**III**	**% r/r**	**7,2**	**7,4**	**-**	**7,4**
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	104,1		-	104,2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	-1,3		-	1,1
			ŚRODA (26 kwietnia)					
10:00	**PL**	**Stopa bezrobocia**	**III**	**%**	**5,4**	**5,4**	**-**	**5,5**
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	0,7		-	-1,0
			CZWARTEK (27 kwietnia)					
	DE	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	0,0		-	-0,4
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	99,9		-	99,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,0		-	2,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	22.04.2023	tys.	240,0		-	245,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,0		-	0,9
			PIĄTEK (28 kwietnia)					
10:00	**PL**	**Inflacja**	**IV**	**% r/r**	**15,0**	**14,7**	**-**	**16,1**
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	0,3		-	0,9
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,3		-	1,8
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,8		-	1,1
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	-0,1		-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,2		-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0,1		-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	63,5		-	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