

Codziennik

Sprzedaż detaliczna – gorzej być nie powinno

Dzisiaj koniunktura konsumencka, M3, Ifo i protokół z posiedzenia Fed
 Sprzedaż detaliczna mocno spadła, ale może zacząć odbijać, produkcja budowlana na plusie
 Wstępne wskaźniki PMI w strefie euro: w przemyśle wciąż złe a w usługach dobrze
 Węgry tną stopy procentowe
 EURPLN znowu idzie w dół, ignorując siłę dolara, rentowności na rynkach bazowych w górę

Dzisiaj kolejna porcja krajowych danych: nastroje konsumentów w maju, kwietniowa podaź pieniądza. Zobaczmy też czy indeks Ifo dla Niemiec potwierdzi ponurą diagnozę dla tamtejszego przemysłu z raportu PMI. Wieczorem pojawi się opis dyskusji z ostatniego posiedzenia FOMC.

Wstępny odczyt wskaźnika PMI za maj dla niemieckiego przemysłu pokazał nieoczekiwany dalszy spadek. Wyraźnie osłabł strumień nowych zamówień krajowych i zagranicznych, firmy zredukowały zakupy i zużywały zapasy. Pogorszyła się też ocena przyszłej produkcji (wskutek 6-punktowego spadku wskaźnik zszedł poniżej neutralnego poziomu 50 pkt). Za to **niemiecki sektor usługowy** miał się w maju świetnie – poczuł poprawę popytu, był skłonny zwiększać zatrudnienie oraz z optymizmem patrzy na możliwość prowadzenia biznesu w przyszłości. Konsekwencją jest jednak to, że nie cofają się w nim indeksy cenowe, co przy wciąż wysokim indeksie kosztowym oznacza uporczywość inflacji. We wskaźnikach dla całej strefy euro również widać było przemysłową recesję i solidną koniunkturę w usługach. Raport PMI dla USA również pokazał problemy przemysłu (choć mniejsze) i solidny popyt w usługach.

Sprzedaż detaliczna spadła w kwietniu o 7,3% r/r, tyle co w marcu i powyżej oczekiwań. Dane odsezonowane pokazały odbicie o 1,1% m/m. Uważamy, że sprzedaż będzie się teraz poprawiać, napędzana początkowo przez bardziej optymistyczne nastroje konsumentów, a następnie także przez poprawę płac realnych. **Produkcja budowlano-montażowa** w Polsce wzrosła w kwietniu o 1,2% r/r, nieco słabiej niż zakładaliśmy, ale sektor ma szansę utrzymać dodatni wzrost w tym roku. Na rynku mieszkaniowym wciąż dominują negatywne tendencje. Więcej w **Komentarzu ekonomicznym**.

NBP przedstawił swoje szacunki wpływu propozycji wyborczych głównych partii na podstawowe wskaźniki gospodarcze. Według tego dokumentu propozycje PiS dodadzą 0,1-0,3 pkt proc. do CPI w najbliższych dwóch latach, propozycje PO: 0,3-0,8 pp.

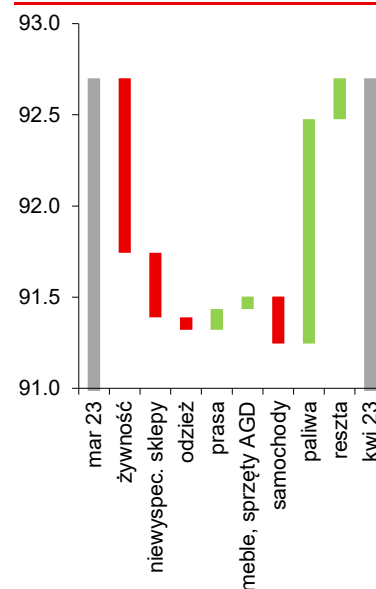
EURUSD spadał na wczorajszej sesji do 1,075, do czego przyczyniły się słabe odczyty wskaźnika PMI dla przemysłu i usług łącznie dla strefy euro przy wzroście dla USA i lepszy Philly Fed dla usług, prowadząc do wzrostu różnicy między krótkoterminowymi rentownościami z USA i Niemiec. Mocniejszy dolar wobec euro jest zgodny z naszymi prognozami na najbliższe miesiące.

Zgodnie z oczekiwaniami **węgierski bank centralny** utrzymał stopę referencyjną na poziomie 13%, ale **obniżył o 100 pb 1-dniową stopę** depozytową do 17% z 18% i stopę wyznaczającą górny przedział stóp ON do 19,5%. Taki ruch MNB sygnalizował od pewnego czasu, a w uzasadnieniu decyzji wskazywał na spadek awersji do ryzyka, poprawę w obrotach bieżących i wskaźnikach fiskalnych. Zdaniem MNB inflacja spadnie do 3-5% r/r, tj. w granice celu 3% już w 24 r. i proces konwergencji stóp krótkoterminowych do stopy referencyjnej będzie kontynuowany. Z drugiej strony według MNB stopy wciąż muszą pozostać wysoko, aby ograniczyć fundamentalne ryzyka inflacyjne (mimo spadku roczna dynamika CPI wciąż wynosi 24% r/r). Rynek oczekuje dalszych obniżek stóp w kolejnych miesiącach.

Waluty CEE: Złoty pozostaje jedną z najmocniejszych walut gospodarek wschodzących wobec euro w maju i drugą obok randa w tym tygodniu. Trudno jednoznacznie wskazać główny powód siły złotego. Krajowej walucie mógł sprzyjać dalszy wzrost stóp rynkowych, w tym szczególnie stawek basis swap. Choć minister finansów M. Rzeczkowska zarzekła się, że resort finansów nie jest obecny na rynku, to nie można wykluczyć wymiany walut przez BGK. W tle wciąż pozostaje znacząca poprawa terms of trade, choć sygnały dla eksportu są już słabsze niż w I kwartale, a do tego stopniowo rośnie zmienność kursu EURPLN. Czynnikiem ryzyka dla złotego będzie z pewnością wyrok TSUE w potowie czerwca, ale możliwe, że rynek skupi uwagę na tym wydarzeniu później. **Forint** osłabiał się w pierwszej części dnia w oczekiwaniu na decyzję o obniżce stóp, ale jastrzębie komentarze prezesów Matolcsygo i Viraga pomogły ograniczyć straty HUF.

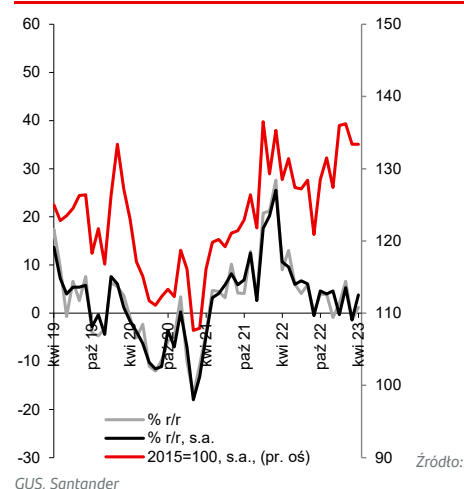
Rynek stopy procentowej: Stopy rynkowe nieznacznie wzrosły o ok. 2-4 pb na dłuższych tenorach FRA, krzywej IRS i w przypadku rentowności obligacji. Częściowo był to efekt wciąż rosnących rynkowych stóp na rynkach bazowych, ale po części także nieco mocniejszych danych o sprzedaży przy oczekiwaniu na zbliżającą się czwartkową aukcję. W krótszej perspektywie rynek może jeszcze zareagować spadkiem stóp przy okazji publikacji wstępnego odczytu CPI pod koniec miesiąca (nasze szacunki na maj na razie wskazują na okolice 13,4% r/r vs. 14,7% w kwietniu).

Sprzedaż detaliczna, dekompozycja wzrostu, analogiczny okres poprzedniego roku = 100



Źródło: GUS, Santander

Produkcja budowlano-montażowa



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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4859	CZKPLN	0.1891
USDPLN	4.1576	HUFPLN*	1.1844
EURUSD	1.0785	RUBPLN	0.0519
CHFPLN	4.6154	NOKPLN	0.3795
GBPPLN	5.1763	DKKPLN	0.6022
USDCNY	7.0497	SEKPLN	0.3917

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/05/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4780	4.5076	4.4968	4.4855	4.4981
USDPLN	4.1564	4.1851	4.1606	4.1645	4.1634
EURUSD	1.0761	1.0812	1.0810	1.0769	-

Rynek stopy procentowej 23/05/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.12	12
WS0428 (5L)	6.04	3
DS1033 (10L)	6.10	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.81	0	5.18	1	3.78	1
2L	6.33	1	4.49	0	3.60	2
3L	5.87	1	4.10	-1	3.38	2
4L	5.63	1	3.90	-2	3.25	2
5L	5.51	1	3.78	-2	3.18	2
8L	5.45	1	3.67	-4	3.11	2
10L	5.48	1	3.67	-5	3.12	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.75	12
T/N	6.80	2
SW	6.84	0
2W	6.83	-1
1M	6.83	-3
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.88	0
3x6	6.86	2
6x9	6.54	-1
9x12	6.26	4
3x9	6.89	2
6x12	6.54	-3

Miary ryzyka fiskalnego

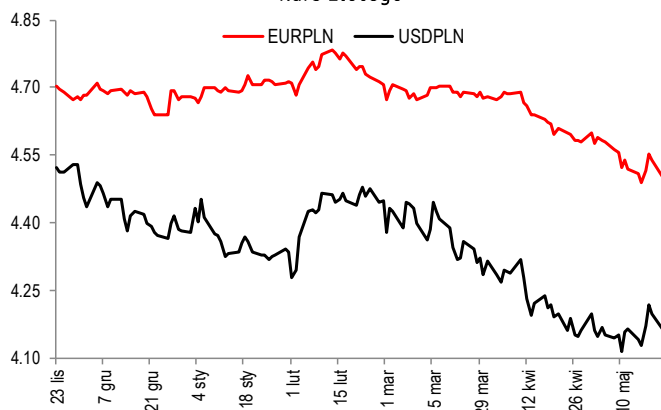
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	86	0	364	3
Francja	14	0	58	0
Węgry	172	0	556	11
Hiszpania	53	0	105	0
Włochy	47	0	186	1
Portugalia	40	0	78	-1
Irlandia	19	0	41	-1
Niemcy	11	0	-	-

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

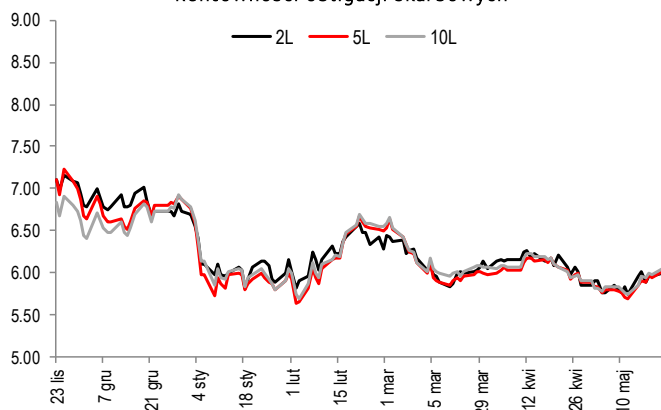
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

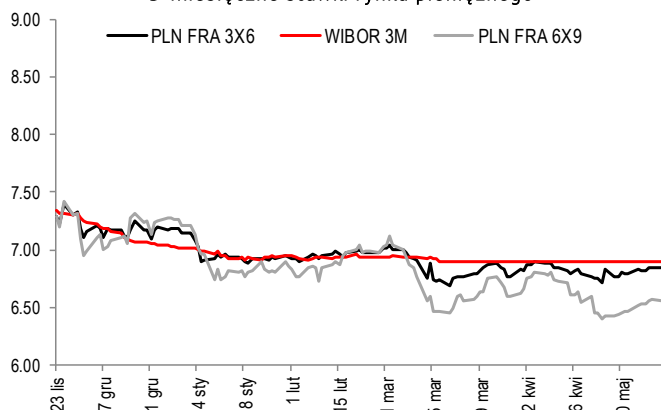
Kurs złotego



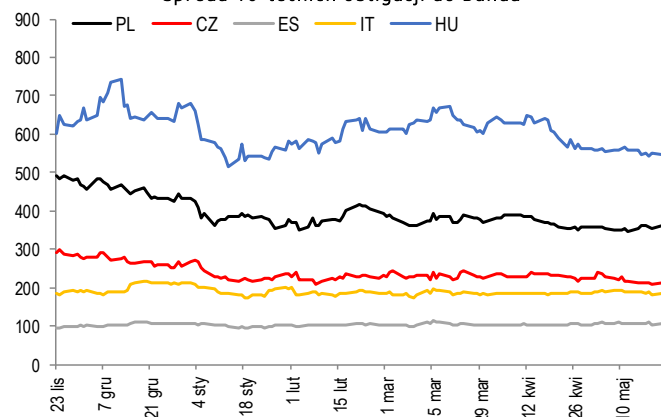
Rentowności obligacji skarbowych



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 (19 maja)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
PONIEDZIAŁEK (22 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	0.2	0.1	0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4.3	-4.3	-3.0
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	7.7	7.7	10.3
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.1	12.2	12.6
WTOREK (23 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	45.0	-	42.9
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	55.0	-	57.8
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46.0	-	44.6
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	55.5	-	55.9
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	1.9	1.8	-1.5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-8.2	-10.0	-7.3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	13.00	-	13.00
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-3.4	-	4.1
ŚRODA (24 maja)							
10:00	DE	Ifo	V	pkt	93.0	-	93.6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6.7	6.7	6.5
20:00	US	Minutes FOMC	V				
CZWARTEK (25 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0.1	-	0.9
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
PIĄTEK (26 maja)							
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