

Codziennik

Dziś ważne wydarzenie dla polskiego KPO

Dziś stopa bezrobocia w styczniu, spotkanie polskiego premiera z przewodniczącą KE
Sprzedaż detaliczna wzrosła o 3,0% r/r w ujęciu realnym, czym pozytywnie zaskoczyła
Gołębie wypowiedzi, L. Koteckiego, mało gołębi minutes EBC
Stabe odczyty PMI dla przemysłu w Niemczech, lepsze dla usług, w USA mocniej niż w Europie
Lekkie ostabienie złotego, spadki stóp rynkowych

Dzisiaj opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny GUS a w nim m.in. dane o stopie bezrobocia rejestrowanego w styczniu. Podobnie jak rynek spodziewamy się jej wzrostu do 5,4% z 5,1% w grudniu. Dzisiaj będzie też miało miejsce spotkanie przewodniczącej KE Ursuli von der Leyen z premierem Donaldem Tuskiem. Jak zapowiedział wczoraj w Sejmie Tusk, podczas spotkania przewodnicząca KE może oficjalnie ogłosić odblokowanie środków z KPO. Poza tym, zobaczymy wstępne dane nt. polskiego rynku pracy w IV kw. z badania BAEL oraz lutowy odczyt wskaźnika Ifo, mierzącego nastroje gospodarcze w Niemczech. Rano z Niemiec napłynął też nowy szacunek wzrostu PKB w IV kw., który potwierdził spadek PKB w IV kw. o 0,3% kw/kw (-0,2% r/r).

Sprzedaż detaliczna wzrosła w styczniu o 3,0% r/r, wyraźnie powyżej prognoz (my: 1,0% r/r, konsensus: 1,4% r/r) i wobec spadku o 2,3% r/r w grudniu. Po negatywnych zaskoczeniach ze strony produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej, pozwala nam to zachować wiarę w scenariusz stopniowego ożywienia gospodarczego w tym roku, którego głównym motorem będzie popyt konsumpcyjny gospodarstw domowych. Będzie temu sprzyjać optymizm konsumentów i silny realny wzrost dochodów do dyspozycji (płace realne w styczniu rosną najszybciej od 2008 r.). Z takim scenariuszem spójne są też wyniki badania koniunktury gospodarczej GUS, które pokazały w lutym poprawę oczekiwań przedsiębiorstw. Ceny skupu produktów rolnych wyraźnie spadły w styczniu, sugerując dalszą presję w dół na ceny żywności. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

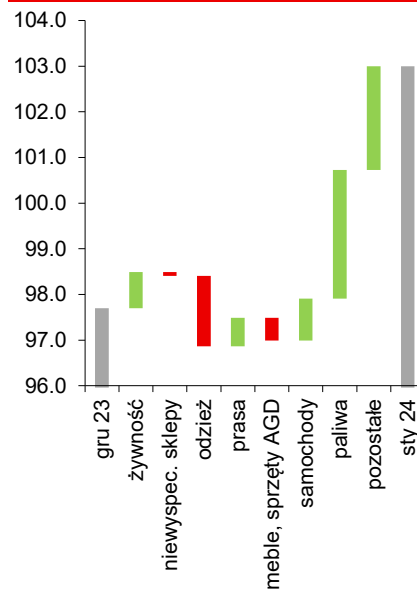
Podaż pieniądza M3 wzrosła w styczniu o 7,7% r/r, poniżej 8,5% r/r z grudnia, a także naszych oczekiwań i konsensusu rynkowego, równych odpowiednio 7,9% r/r i 8,0% r/r. Wzrost depozytów spowolnił do 8,7% r/r z 10,0% r/r w grudniu, a wzrost gotówki w obiegu przyspieszył z 2,5% r/r do 3,1% r/r. Wartość kredytów dla gospodarstw domowych zwiększyła się o 3,4 mld zł w porównaniu ze stanem z grudnia, co w ujęciu rocznym oznacza zmianę o -1,1% r/r wobec -2,2% r/r miesiąc wcześniej i średnio 3,8% r/r w ostatnich sześciu miesiącach. Rządowy program „Bezpieczny Kredyt 2%” wzmocnił sprzedaż kredytów w ubiegłych kwartalach, ale przeznaczone na niego środki zostały już wyczerpane, a kolejny program rządowego wsparcia ma ruszyć dopiero w połowie roku. Wartość portfela kredytów dla przedsiębiorstwa urosła o 1,3 mld zł, czyli -4,1% r/r, co stanowi stopę wzrost zbliżoną do średniej z ostatnich sześciu miesięcy. Ożywienie gospodarcze powinno doprowadzić do zwiększenia dynamiki wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw. Spodziewamy się także szybszego wzrostu kredytów konsumpcyjnych.

Niemiecki przemysłowy PMI spadł z 45,5 pkt w styczniu do 42,3 pkt w lutym, wbrew rynkowym oczekiwaniom wzrostu do 46,5 pkt. Spadek indeksu stanowił rezultat dalszego ostabienia popytu, w tym najszybszego spadku nowych zamówień od listopada. Pogorszenie popytu zostało zarejestrowane także w sektorze usług, ale dzięki dalszemu wzrostowi zatrudnienia i poprawie oczekiwań na przyszłość usługowy PMI wzrósł o 0,5 pkt do 48,2 pkt, wskazując na lekkie wyhamowanie tempa dekonunktury w niemieckim sektorze usług. Na poziomie całej strefy euro doszło do spadku przemysłowego PMI z 46,6 pkt do 46,1 pkt, a także do wzrostu usługowego PMI z 48,4 pkt do 50,0 pkt, czyli do neutralnego poziomu oznaczającego brak zmian w sektorze.

Złoty nieznacznie traci. Wczorajsza sesja była nienajlepsza dla walut gospodarek wschodzących, gdzie większość traciła do euro i dolara. Nieznacznie traciły także waluty regionu, a kurs EURPLN rósł do 4,325. Towarzyszył temu spadek kursu EURUSD do 1,081 mimo wzrostu indeksu PMI Composite dla strefy euro (do 48,9 pkt z 47,9 pkt), choć przy bardzo słabym odczycie indeksu PMI dla przemysłu niemieckiego przy relatywnie lepszym wyniku indeksu PMI dla przemysłu USA (indeks PMI Composite wciąż powyżej 51,4 pkt). Kurs EURUSD spadał mimo mało gołębi minutes EBC, z których wynikało, że Rada EBC stwierdziła, że inflacja nie została jeszcze stłumiona, a omawianie obniżek stóp byłoby przedwczesne. Dziś pozytywnie na euro może wpłynąć odrealizowanie indeksu Ifo. W dłuższym terminie również oczekujemy wzrostu kursu EURUSD.

Dalsze spadki stóp rynkowych. Na rynku stopy procentowej doszło do spadku stawek rynkowych o 2-7 pb w przypadku stawek IRS, i 4-5 pb w przypadku rentowności obligacji. Spadek stawek zapoczątkowany w tym tygodniu był kontynuowany mimo lepszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej i wzrostów stóp FRA czy rentowności na rynkach bazowych. Sprzyjać temu mogły wypowiedzi **L. Koteckiego** o tym, że obniżka stóp w IV kw. nie jest wykluczona. Sądzymy, że jest jeszcze przestrzeń do dalszej lekkiej korekty stóp w dół.

Sprzedaż detaliczna, dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu, % r/r



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
Bartosz Biały 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie			
EURPLN	4.3254	CZKPLN	0.1703
USDPLN	3.9951	HUFPLN*	1.1040
EURUSD	1.0823	RUBPLN	0.0430
CHFPLN	4.5356	NOKPLN	0.3796
GBPPLN	5.0584	DKKPLN	0.5802
USDCNY	7.1977	SEKPLN	0.3871

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX					22/02/2024
	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3098	4.3258	4.3154	4.3234	4.3199
USDPLN	3.9594	4.0021	3.9839	3.9985	3.9804
EURUSD	1.0800	1.0888	1.0831	1.0814	-

Rynek stopy procentowej

22/02/2024

Obligacje na rynku międzybankowym		
Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.01	0
WS0428 (5L)	5.20	-4
DS1033 (10L)	5.40	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.70	0	5.35	3	3.64	4
2L	5.19	-1	4.85	1	3.25	4
3L	4.84	-4	4.58	2	3.02	4
4L	4.69	-6	4.38	3	2.90	2
5L	4.63	-7	4.35	2	2.83	1
8L	4.66	-8	4.23	0	2.77	-1
10L	4.72	-8	4.23	0	2.77	-2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.33	13

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.57	-3
T/N	5.76	-1
SW	5.84	1
1M	5.83	-1
3M	5.85	0
6M	5.85	-1
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	-2
3x6	5.76	0
6x9	5.52	1
9x12	5.19	2
3x9	5.72	0
6x12	5.45	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

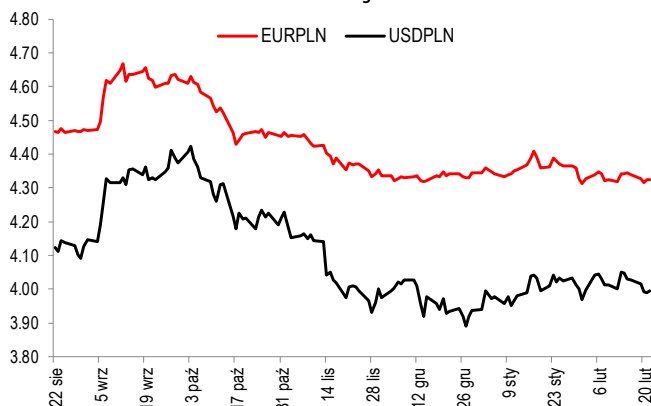
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	-1	301	-5
Francja	11	0	49	1
Węgry	125	0	380	-20
Hiszpania	40	-1	92	1
Włochy	28	-1	151	2
Portugalia	29	0	64	-3
Irlandia	16	0	42	1
Niemcy	9	-1	-	-

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

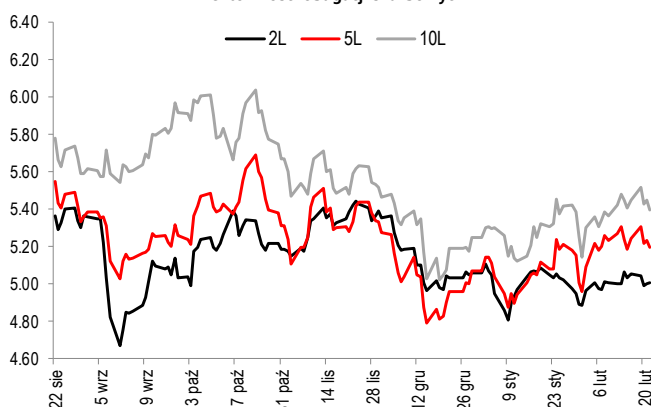
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

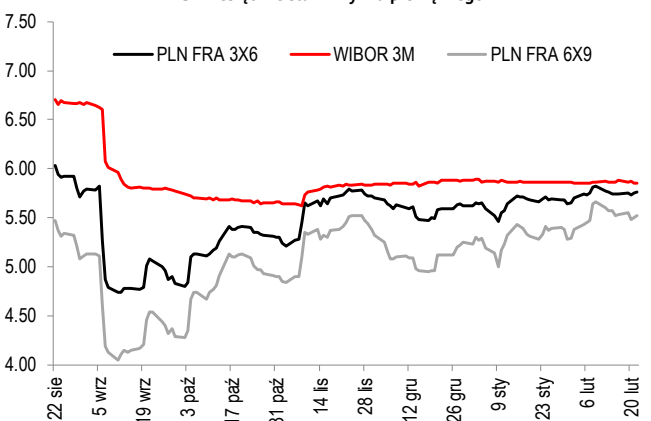
Kurs złotego



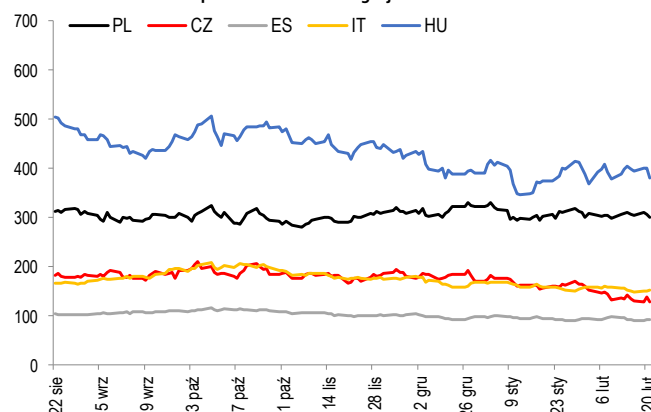
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
PIĄTEK (16 lutego)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	1,3	-	-14,8	3,3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	80,0	-	79,6	79,0
PONIEDZIAŁEK (19 lutego)								
Święto w USA								
WTOREK (20 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	3,1	3,1	1,6	-3,5
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-8,3	-8,6	-9,0	-6,9
10:00	PL	Płace	I	% r/r	11,2	10,5	12,8	9,6
ŚRODA (21 lutego)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	5,5	5,5	-6,1	14,0
20:00	US	Minutes FOMC	I					
CZWARTEK (22 lutego)								
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	46,5	-	42,3	45,5
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	48,5	-	48,2	47,7
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	I	% r/r	1,4	1,0	3,0	-2,3
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	47,0	-	46,1	46,6
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	48,7	-	50,0	48,4
11:00	EZ	HICP	I	% r/r	2,8	-	2,8	2,8
13:30	EZ	Minutes EBC	I					
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	I	% r/r	8,0	7,9	7,7	8,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	220	-	201	213
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	4,9	-	3,1	-0,8
PIĄTEK (23 lutego)								
08:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-0,2	-	-	-0,2
10:00	DE	Ifo	II	pkt	85,8	-	-	85,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	I	%	5,4	5,4	-	5,1

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