

Codziennik

Dużo danych, uwaga na efekty statystyczne

Dzisiaj dane m.in. o produkcji i jej cenach, a także zatrudnieniu i wynagrodzeniach
Efekty kalendarzowe mogły wyraźnie osłabić dynamikę produkcji w marcu
Resort finansów negocjuje tagodne rekomendacje do procedury nadmiernego deficytu
Złoty odrabia straty, wzrosły rentowności

Dzisiaj otrzymamy zestaw marcowych danych z krajowej gospodarki, zawierający informacje o produkcji w sektorach przemysłu i budownictwa, zatrudnieniu i płacach w sektorze firm, a także inflacji PPI. Spodziewamy się, że dane o produkcji budowlanej wskażą na wyhamowanie jej rocznej dynamiki wzrostu do -6,8% r/r, podobnie widzi to rynek (-6,7% r/r). W przypadku produkcji przemysłowej również spodziewamy się osłabienia tempa wzrostu (do -1,1% r/r), ale nie aż takiego jak zakłada konsensus (-2,4% r/r). W obu przypadkach prognozowane spadki stanowią w dużym stopniu efekt mniejszej niż przed rokiem liczby dni roboczych w marcu. W danych z rynku pracy oczekujemy dalszego wzrostu płac w dwucyfrowym tempie, o 11,9% r/r, przy jednoczesnym utrzymaniu dynamiki zatrudnienia na poziomie z lutego, czyli -0,2% r/r. W przypadku inflacji PPI szacujemy ponowne lekkie odbicie jej rocznej dynamiki wzrostu, z -10,1% r/r do -9,5% r/r, pokrywające się z medianą prognoz rynkowych. Poza tym, poznamy wyniki kwietniowego badania koniunktury gospodarczej GUS.

Dziś rano **Chiński bank centralny zraportował, że stopy procentowe kredytu 1- i 5-letniego zostały utrzymane przez tamtejszy sektor bankowy** bez zmian. Mimo potrzeby stymulacji chińskiej gospodarki bank centralny nie obniżył ostatnio własnej stopy kredytowej, prawdopodobnie z obawy przed destabilizacją kursu walutowego w warunkach odzyskującego się dolara.

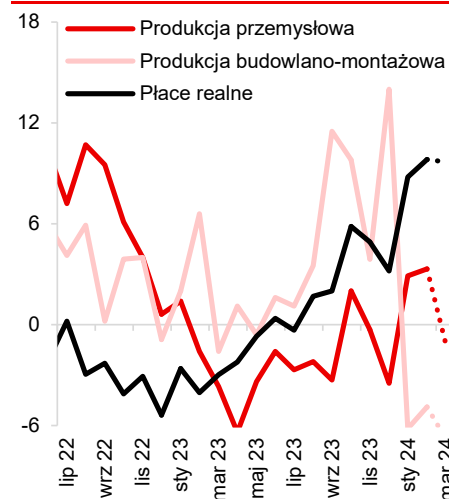
Ministerstwo Finansów przygotowało projekt ustawy implementujący dyrektywę UE o obowiązkowym przekazywaniu informacji o zrównoważonym rozwoju (ESG). Według oceny skutków regulacji koszty dla przedsiębiorstw objętych obowiązkiem raportowania wyniosą w ciągu 10 lat 8,7 mld zł, w tym 152 mln zł w bieżącym roku i 1 mld zł w przyszłym.

Polska negocjuje z Komisją Europejską w sprawie procedury nadmiernego deficytu. Minister Finansów A. Domański powiedział, że procedura najprawdopodobniej zostanie uruchomiona przeciwko Polsce podobnie jak przeciwko kilku innym krajom UE. Minister dodał, że Polska prowadzi dialog, aby rekomendacje wynikające z uruchomienia procedury nadmiernego deficytu były bardzo łagodne wobec wysokich wydatków na obronność i kryzysu energetycznego. Minister finansów zasygnalizował, że rząd jest gotów dokonać wysiłku konsolidacji fiskalnej, ale nie obniży wydatków na obronność.

Umocnienie walut regionu. Piątek stał pod znakiem marginalnych zmian kursu EURUSD, spadków głównych indeksów akcyjnych i umocnienia walut regionu. Złoty zyskiwał najmocniej w regionie, a kurs EURPLN spadł o ok. 0,6% do 4,306. Ta pozytywna tendencja może być kontynuowana, ale raczej powoli. Choć resort finansów może wypłacać część środków z KPO bezpośrednio w euro i w naszej ocenie większa część środków niż w ostatnich latach będzie wymieniana w NBP, to wciąż zakładamy, że przy rekordowym napływie euro na rachunki MF pewna część jednak trafi na rynek. Bardzo wysoki stan depozytów walutowych Ministerstwa powinien sprzyjać złotemu. W najbliższych tygodniach będą miały miejsce spore wypłaty dywidend bankowych, ale w tym przypadku również nie wiemy czy i w jakiej skali wymiana tych środków była zabezpieczana z wyprzedzeniem przez inwestorów bezpośrednich. Istotny wpływ na zachowanie złotego mogą nadal mieć ruchy dolara. Kurs EURUSD spadł istotnie w ostatnich tygodniach, a przy wciąż wysokim indeksie PCE czy pozytywnej niespodziance w PKB dolar mógłby utrzymać się na mocnych poziomach, co by spowalniało odrabianie strat przez złotego. Wciąż utrzymuje się niepewność co do sytuacji na Bliskim Wschodzie. Z drugiej strony rynek dosyć wyraźnie zredukował oczekiwania na obniżki stóp w USA w tym roku do niecałych dwóch ruchów, co stwarza asymetryczne ryzyko w kierunku spadku rentowności i słabszego dolara.

Wzrosty stóp rynkowych. Stawki FRA rosną o 3-6 pb dla dłuższych zapadalności, IRS o 1-6 pb, a rentowności obligacji w nieco większym zakresie. Towarzyszyły temu niewielkie wzrosty rentowności na krzywej niemieckiej przy spadku na krzywej amerykańskiej. W przypadku obligacji być może część inwestorów zaczynała się pozycjonować przed aukcją zaplanowaną na ten tydzień. Zakładamy, że wzrost stóp rynkowych może być kontynuowany. W przypadku FRA i swap może temu sprzyjać zakładany przez nas mocny odczyt lutowej sprzedaży detalicznej. Nasza prognoza PPI jest powyżej rynku, a niespodzianka w PPI dla Niemiec sprzyja realizacji naszego scenariusza, podobnie jak wzrosty cen metali w ostatnich tygodniach. Do aukcji (podaż 6-10 mld zł) popyt ze strony uczestników rynku może być ograniczony, co może sprzyjać rozszerzaniu się spreadów kredytowych asset swap, ale z tytułu zapadalności i płatności odsetek do uczestników rynku trafi ok. 24,5 mld zł, więc druga połowa tygodnia powinna być korzystna dla obligacji. Na rynkach bazowych w kierunku wyższych rentowności może oddziaływać dalsze odreagowanie indeksów PMI, Ifo, czy dane o PKB i inflacji PCE z USA. Wobec tego możemy obserwować zawężanie się spreadów do rynków bazowych. **Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na 2024 r. wynosi 63%**, podała w piątek agencja Bloomberg, powołując się na Ministerstwo Finansów.

Produkcja i płace, %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 Białas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3055	CZKPLN	0.1702
USDPLN	4.0369	HUFPLN*	1.0830
EURUSD	1.0665	RUBPLN	0.0433
CHFPLN	4.4255	NOKPLN	0.3664
GBPPLN	4.9979	DKKPLN	0.5770
USDCNY	7.2431	SEKPLN	0.3694

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

19/04/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3079	4.3524	4.3505	4.3135	4.3316
USDPLN	4.0345	4.0944	4.0917	4.0477	4.0688
EURUSD	1.0625	1.0677	1.0633	1.0653	-

Rynek stopy procentowej

19/04/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.35	8
WS0428 (5L)	5.66	9
DS1033 (10L)	5.86	13

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.85	1	5.49	0	3.60	0
2L	5.58	3	5.17	0	3.33	2
3L	5.41	4	4.95	0	3.11	2
4L	5.35	4	4.79	3	2.98	1
5L	5.33	4	4.69	0	2.90	1
8L	5.39	4	4.55	-1	2.81	0
10L	5.45	4	4.51	-1	2.80	0

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.50	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.61	-17
T/N	5.79	-1
SW	5.84	0
1M	5.83	-1
3M	5.86	0
6M	5.87	0
1Y	5.86	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	-2
3x6	5.83	-1
6x9	5.69	0
9x12	5.48	0
3x9	5.81	-1
6x12	5.68	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

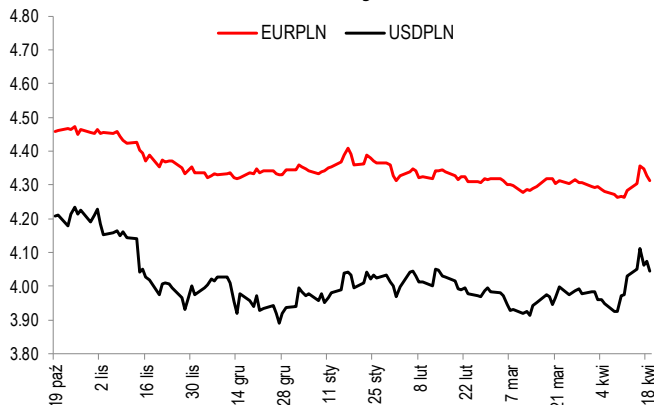
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	336	12
Francja	12	0	51	0
Węgry	127	-1	468	2
Hiszpania	38	0	81	-1
Włochy	28	1	140	1
Portugalia	25	0	67	-1
Irlandia	15	0	42	-2
Niemcy	7	0	-	-

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

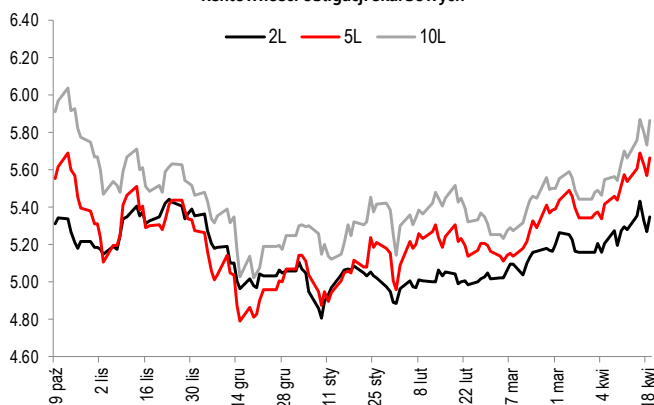
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

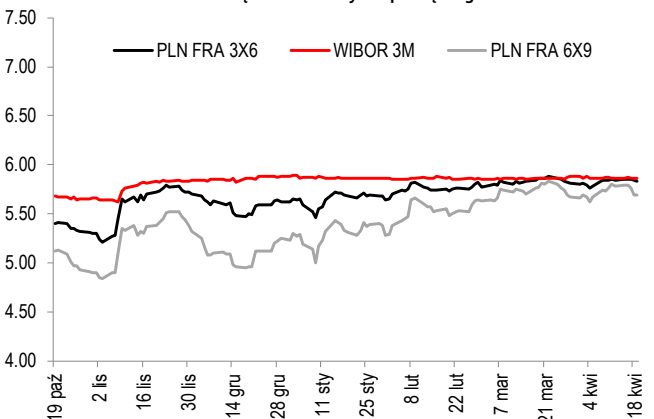
Kurs złotego



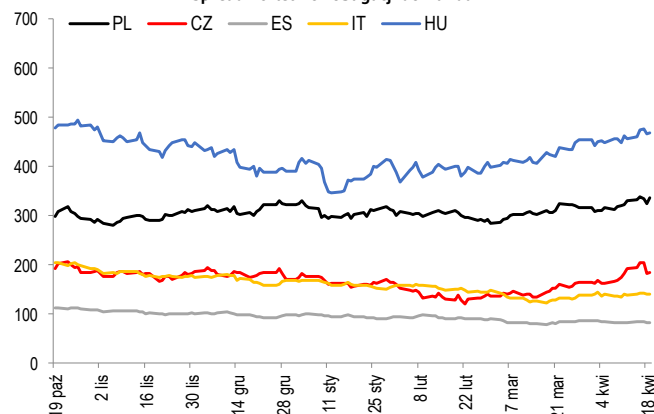
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PONIEDZIAŁEK (22 kwietnia)							
10:00	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	-0,2	-0,2	-0,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-2,4	-1,1	3,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	-6,7	-6,8	-4,9
10:00	PL	PPI	III	% r/r	-9,5	-9,5	-10,1
10:00	PL	Płace	III	% r/r	12,0	11,9	12,9
WTOREK (23 kwietnia)							
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	42,7	-	41,9
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	50,5	-	50,1
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	46,5	-	46,1
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	51,8	-	51,5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	6,9	9,5	6,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	IV	%	7,75	7,75	8,25
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	7,8	7,7	7,4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	1,2	-	-0,3
ŚRODA (24 kwietnia)							
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	88,8	-	87,8
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	5,3	5,3	5,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	2,8	-	1,3
CZWARTEK (25 kwietnia)							
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,3	-	3,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	215	-	212
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,0	-	1,6
PIĄTEK (26 kwietnia)							
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0,6	-	0,8
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,5	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0,3	-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	77,9	-	79,4

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