

Codziennik

Czy sprzedaż zaskoczy w górę po słabej produkcji?

Dzisiaj sprzedaż detaliczna i podaź pieniądza w marcu, PMI Niemiec i strefy euro, decyzja MNB
Mocne spadki produkcji przemysłowej i budowlanej, wzrost płac wciąż mocny
MF szacuje deficyt sektora rządowego i samorządowego w tym roku na 189 mld zł, widzimy ryzyko w górę
Stabilnie na rynku walutowym, dalsze spadki rentowności

Dzisiaj poznamy dane o sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza w marcu. Pomimo negatywnego zaskoczenia, jakie przyniosły wczorajsze publikacje o produkcji, nie sądzimy, aby ostabienie miało dotknąć także sprzedaż detaliczną. Przeciwnie, oczekujemy, że jej roczna dynamika wzrostu przyspieszy z 6,1% r/r w lutym do 9,5% r/r w marcu, powyżej konsensusu równego 6,5% r/r, i wskaże tym samym na dalsze ożywienie konsumpcji prywatnej. Poza danymi z kraju otrzymamy też wstępne kwietniowe odczyty wskaźników PMI z Niemiec i strefy euro, które według konsensusu powinny wskazać na lekką poprawę koniunktury, a także informacje z USA nt. sprzedaży domów w marcu. Poznamy również decyzję Narodowego Banku Węgier o poziomie stóp procentowych. Podobnie jak rynek, spodziewamy się, że zostaną obniżone o 50 pb, co spowodowałoby główną stopę do 7,75%.

Po pozytywnych niespodziankach w danych styczniowych, koniec I kwartału przyniósł spore rozczarowanie w danych o aktywności. Produkcja przemysłowa spowolniła do -6,0% r/r z 3,3% r/r, a budowlana do -13,3% r/r z -4,9% r/r (spadki o 4-5% m/m w ujęciu odsezonowanym). Mimo słabych wyników produkcji budowlanej, dość wyraźnie rysuje się ożywienie na rynku mieszkaniowym, odzwierciedlone w poprawie statystyk dotyczących liczby nowych budów i pozwoleń na budowę. Sądzimy, że efekt dni roboczych mógł mieć bardziej negatywny wpływ na statystyki produkcji niż zakładaliśmy. W związku z tym należy poczekać na dane za kolejne miesiące, aby ocenić, na ile słabość produkcji jest trwała. W całym I kw. 2024 r. produkcja przemysłowa wzrosła o 0,1% r/r po spadku o 0,6% r/r w IV kw. 2023 r. Natomiast produkcja budowlana obniżyła się w I kw. 2024 r. o 8,1% r/r, podczas gdy w IV kw. ub.r. wykazała wzrost o 9,2% r/r. Oznacza to, że w I kw. tego roku może być trudno o wyraźne przyspieszenie wzrostu PKB w porównaniu z końcem zeszłego roku (oczekujemy ok. 2% r/r). Dane z rynku pracy były mniej więcej zgodne z oczekiwaniami, płace w sektorze przedsiębiorstw wyhamowały do 12,0% r/r z 12,9% r/r w lutym, a w ujęciu realnym wzrost utrzymał się na poziomie 9,8% r/r (najwyżej od lat 90-ych). Jednocześnie przy nieznacznej redukcji etatów w ujęciu miesięcznym dynamika zatrudnienia w ujęciu rocznym pozostała na poziomie -0,2% r/r. Rynek pracy pozostaje ciasny, a spadki zatrudnienia mogą być pochodną działań firm w kierunku wzrostu produktywności w tym restrukturyzacji zatrudnienia. Szybki wzrost płac będzie sprzyjał konsumpcji oraz utrzymywał inflację bazową na podwyższonym poziomie. Spadek cen producentów wyhamował do -9,4% r/r z -10% r/r w lutym i oczekujemy dalszego wzrostu tej miary w kolejnych miesiącach z perspektywą powrotu powyżej zera na przełomie roku. Więcej w **Komentarzu ekonomicznym**.

Henryk Wnorowski z RPP ocenił w wywiadzie dla Radia Maryja, że jest w stanie wyobrazić sobie przesłanki, które mogłyby doprowadzić do obniżki stóp procentowych lub przynajmniej do poważnej dyskusji o obniżkach jeszcze w tym roku. Niemniej, Wnorowski dodał, że skala ewentualnych obniżek w 2024 r. nie byłaby istotna i odczuwalna dla kredytobiorców.

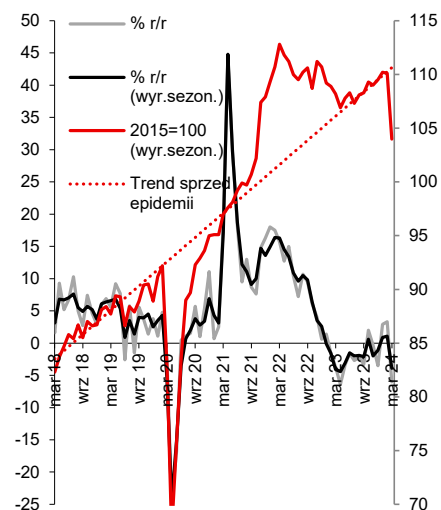
Szacunkowy koszt podniesienia zasiłku pogrzebowego z 4 tys. zł do 7 tys. zł wynosi ponad 2 mld zł w skali roku, podało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej.

Zgodnie z notyfikacją fiskalną przestaną przez Ministerstwo Finansów do UE, deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych ma wynieść 189 mld zł w 2024 r. (5,3% PKB wobec naszej prognozy 5,5% i 5,1% w 2023 r.). Zakładamy, podobnie jak MF, niemal zbilansowane wyniki fiskalne dla sektora ubezpieczeń społecznych i samorządów, ale widzimy ryzyko większego deficytu sektora centralnego. Nie zakładamy jednak nowelizacji. Nawet gdyby doszło do zwiększenia wydatków, to i tak rząd prawdopodobnie przesunie je poza budżet.

Stabilnie na rynku walutowym. Marginalnym ruchom kursu EURUSD towarzyszyło niewielkie ostabienie walut regionu do euro. Na euro nie wpłynęły istotnie komentarze członka Rady EBC Villeroya, który stwierdził, że podwyżki cen ropy nie powstrzymają EBC przed obniżką stóp. Na rynkach akcji dominowały pozytywne nastroje przy spadkach cen metali i ropy w oczekiwaniu na publikację wyników. Rynki czekają na dane z USA o PKB i inflacji PCE w dalszej części tygodnia. Dziś istotna dla forinta będzie decyzja MNB.

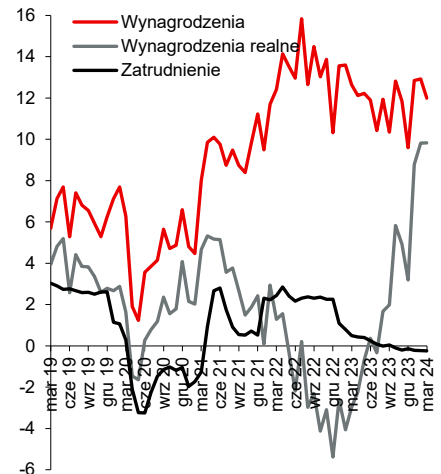
Na rynku stopy procentowej dalsze spadki. Stawki FRA obniżyły się o 2-11 pb, IRS o 8-10 pb a rentowności obligacji o 6-8 pb, przy minimalnych spadkach niemieckich rentowności i krótkoterminowych w USA. Spadkom stóp sprzyjały krajowe dane o produkcji, jednak dziś ewentualne odbicie indeksów PMI i wybiecie polskiej sprzedaży może zahamować spadki na rynku krajowym. Na dzisiejszej aukcji (oferta 6-10 mld zł) popyt może być spory przy zapadalności obligacji na kwotę ok. 25 mld zł.

Produkcja przemysłowa na tle trendu sprzed pandemii, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wynagrodzenia i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, % 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	4.3181	CZKPLN	0.1706
USDPLN	4.0571	HUFPLN*	1.0838
EURUSD	1.0638	RUBPLN	0.0435
CHFPLN	4.4463	NOKPLN	0.3688
GBPPLN	5.0062	DKKPLN	0.5787
USDCNY	7.2453	SEKPLN	0.3723

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/04/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3028	4.3294	4.3046	4.3171	4.3203
USDPLN	4.0327	4.0666	4.0356	4.0548	4.054
EURUSD	1.0622	1.0669	1.0664	1.0646	-

Rynek stopy procentowej

22/04/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.27	-8
WS0428 (5L)	5.57	-9
DS1033 (10L)	5.76	-11

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.82	-3	5.48	-1	3.57	-3
2L	5.49	-9	5.15	-2	3.29	-3
3L	5.31	-10	4.92	-2	3.09	-3
4L	5.24	-10	4.74	-5	2.96	-3
5L	5.23	-10	4.67	-2	2.88	-2
8L	5.29	-9	4.54	-2	2.80	-1
10L	5.36	-9	4.50	-1	2.80	-1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.41	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.54	-7
T/N	5.79	0
SW	5.84	0
1M	5.85	2
3M	5.86	0
6M	5.87	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.81	-2
6x9	5.66	-3
9x12	5.43	-4
3x9	5.78	-3
6x12	5.64	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

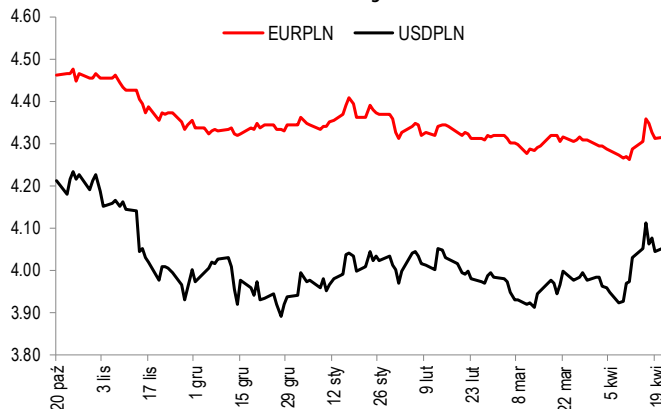
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	0	327	-9
Francja	12	0	50	-1
Węgry	125	-2	470	2
Hiszpania	38	-1	78	-3
Włochy	27	-1	133	-7
Portugalia	25	0	64	-2
Irlandia	15	0	39	-3
Niemcy	7	0	-	-

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

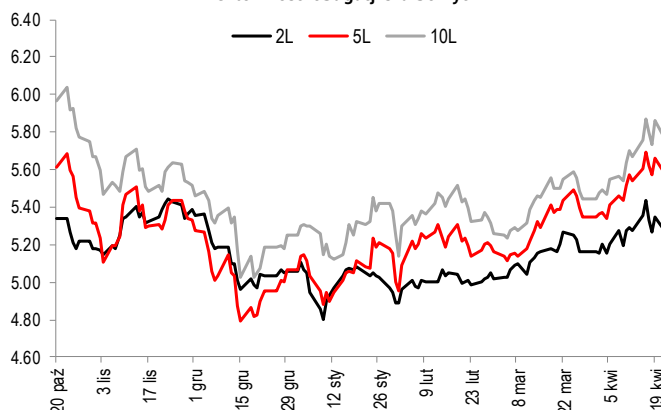
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

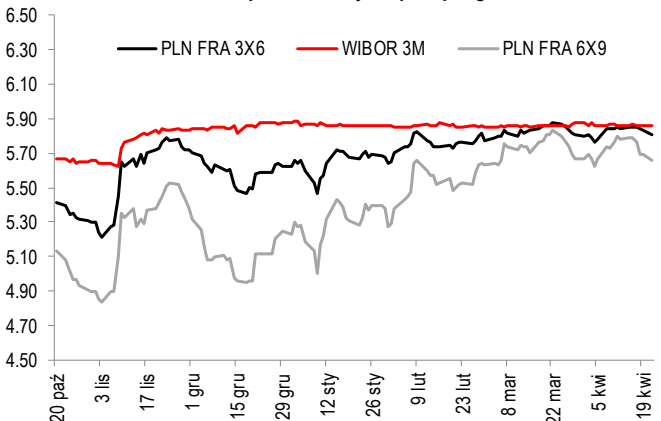
Kurs złotego



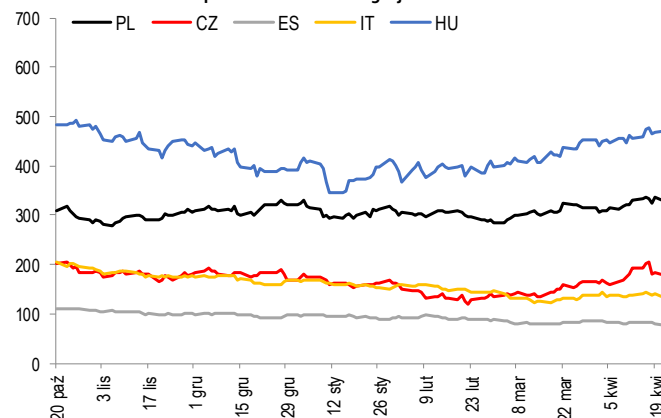
Rentowności obligacji skarbowych



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	-6,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	-6,7	-6,8	-13,3
10:00	PL	PPI	III	% r/r	-9,5	-9,5	-9,6
10:00	PL	Płace	III	% r/r	12,0	11,9	12,0
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