

Codziennik

Pozytywne sygnały z badań koniunktury

Dzisiaj dane z USA o inflacji PCE, dochodach i wydatkach w marcu
Szybki Monitoring: poprawa perspektyw popytu; wzrost wskaźnika nastrojów, słabo eksport
Realny wzrost PKB w USA słabszy od prognoz, ale deflator zaskakuje w górę
Niewielkie umocnienie złotego, wzrosty rentowności w reakcji na dane o PKB z USA

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny zawiera przede wszystkim marcowe dane z USA, w tym o wydatkach i dochodach osobistych, a także inflacji PCE. Zgodnie z konsensusem rynkowym powinny one wskazać na mocny wzrost zarówno po stronie wydatków jak i dochodów (o odpowiednio 0,6% m/m i 0,5% m/m), przy jednoczesnym utrzymaniu dynamiki wzrostu cen PCE na 0,3% m/m. Z USA naptynie także ostateczny kwietniowy odczyt indeksu koniunktury konsumenckiej Uniwersytetu Michigan, który według wstępnych szacunków spadł o 1,5 pkt do 77,9 pkt. Bank Japonii nie zmienił parametrów polityki pieniężnej.

Ogólny syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS wzrósł w kwietniu o 2,4 pkt do 99,3 pkt, co stanowi największą poprawę w skali miesiąca zarejestrowaną od grudnia 2021 r. Poprawa ogólnego wskaźnika była rezultatem bardzo mocnego wzrostu składowej oceny sytuacji bieżącej, o 6,0 pkt, co po raz pierwszy od sierpnia 2022 r. pozwoliło jej powrócić powyżej poziomu wieloletniej średniej. Składowa progностyczna, osunęła się o 0,7 pkt do 96,0 pkt. Na poziomie poszczególnych sektorów gospodarki wyróżniono się przede wszystkim przetwórstwo przemysłowe, którego wskaźnik wzrósł o 4,6 pkt (najmocniej od grudnia 2021 r.) do 99,3 pkt, czyli najbliżej poziomu wieloletniej średniej od połowy 2022 r. W budownictwie zarejestrowano pierwsze osłabienie wskaźnika koniunktury od maja ub.r., o 0,7 pkt, choć wciąż pozostaje on wyraźnie powyżej średniej i powyżej wskaźników dla reszty sektorów. Zmiany w pozostałych sektorach były relatywnie niewielkie.

Raport NBP „Szybki Monitoring” wskazał, że w I kw. 2024 r. doszło do poprawy bieżącej sytuacji przedsiębiorstw i wzrostu popytu, lecz także do osłabienia eksporterów i zwiększenia udziału firm zamierzających optymalizować koszty z powodu spadku zysków. Choć sygnały dotyczące perspektyw produkcji pozostają niejasne, to w sektorze usług konsumpcyjnych zarejestrowano trochę większy optymizm w odniesieniu do sytuacji bieżącej i perspektyw. W raporcie potwierdzono także, że pod względem sprzedaży i wyników finansowych eksporterzy znajdują się w gorszej sytuacji niż nieeksporterzy. Zwrócono również uwagę, że nastąpił dalszy spadek wykorzystania mocy produkcyjnych, spowodowany załamaniami w sektorach eksportu i przetwórstwa. Potwierdza to widoczne w ostatnich danych sygnały trwającego osłabienia popytu zagranicznego i obniżania marż przez eksporterów w celu zabezpieczenia udziałów w rynkach. Kurs opłacalności eksportu pozostał na poziomie 4,10 za euro i spadł do 3,79 za dolara. Wskaźniki produktywności spadły, co spowodowało wzrost względnych kosztów pracy. Firmy spodziewają się poprawy rentowności w perspektywie 12 miesięcy, planując przede wszystkim optymalizację kosztów i jedynie lekkie podwyższenie cen. Odsetek firm planujących podwyżki płac w II kw. spadł do poziomu sześciolatniej średniej, lecz odsetek firm zgłaszających wysoką i rosnącą presję płacową pozostał wysoki. Aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw osłabła, ale poprawa optymizmu wśród zagranicznych i prywatnych firm krajowych wspiera naszą prognozę odbicia inwestycji w dalszej części roku. Udział firm z wakatami pozostał relatywnie wysoki, ale mniej firm sygnalizowało, że niedobór siły roboczej jest ograniczeniem wzrostu, co sugeruje mniejszy popyt na pracę.

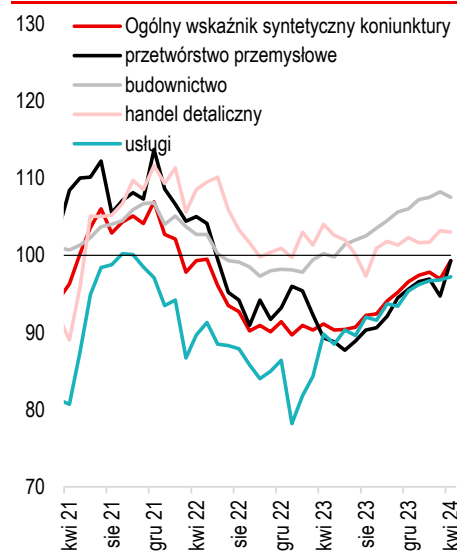
Wzrost PKB USA wyhamował w I kw. 2024 r. do 1,6% kw/kw w ujęciu zannualizowanym z 3,4% w IV kw. 2023 r. Choć stanowi to wynik znacznie niższy niż oczekiwane przez rynek 2,3%, to warto zauważyć, że znaczny wpływ wywarły na niego zapasy i eksport netto, których wkład do ogólnej stopy wzrostu wyniósł około -1,2 pkt proc. Wzrost w pozostałych kategoriach wyniósł w sumie 2,8%, co stanowiło wypadkową spowolnienia wzrostu konsumpcji prywatnej z 3,5% do 2,5% i konsumpcji publicznej z 4,6% do 1,2%, a także wzrostu dynamiki inwestycji z 0,7% do 3,2%. Deflator PCE wzrósł do 3,4% kw/kw z 1,8% kw/kw w IV kw. 2023 r., a jego wariant bazowy do 3,7% kw/kw z 2,0% kw/kw, oba 0,3 pkt proc. powyżej oczekiwań rynku.

Badanie **World Trade Monitor** wykazało, że w lutym doszło do wzrostu wolumenu światowego handlu o 1,2% r/r wobec -0,9% r/r w styczniu. To najwyższa dynamika od marca ub.r. Jest też wyższa niż którykolwiek z miesięcznych odczytów w ostatnim roku przed wybuchem pandemii (2019 r.). Najwyższy wzrost wystąpił w Chinach (7,7% r/r) i pozostałych częściach Azji, USA i Ameryce Łacińskiej a największy spadek w strefie euro (o 4,6% r/r).

Złoty nieznacznie zyskał na wartości. Umocnieniu euro do dolara do ok. 1,074 towarzyszyło umocnienie złotego i czeskiej korony do euro przy utrzymaniu stabilnego forinta. Dolar zyskał w pierwszej reakcji na wyższy od prognoz odczyt inflacji PCE w danych o PKB mimo niższego odczytu PKB. Później kurs EURUSD wrósł i zakończył dzień powyżej otwarcia.

Wzrosty stóp rynkowych. Na rynku stopy procentowej doszło do wzrostu stawek FRA o 6-15 pb, IRS o 8-10 i rentowności obligacji o 6-8 pb. Na rynkach bazowych rentowności rosły o 4-6 pb w reakcji na dane USA. Dziś kluczowe dla rynku mogą być ponownie dane o inflacji PCE z USA za marzec.

Wskaźniki syntetyczne koniunktury w Polsce



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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3136	CZKPLN	0.1704
USDPLN	4.0203	HUFPLN*	1.0892
EURUSD	1.0729	RUBPLN	0.0436
CHFPLN	4.4123	NOKPLN	0.3667
GBPPLN	5.0350	DKKPLN	0.5769
USDCNY	7.2455	SEKPLN	0.3694

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25/04/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3093	4.3341	4.3333	4.3213	4.3198
USDPLN	4.0162	4.0579	4.0466	4.0308	4.0276
EURUSD	1.0677	1.0739	1.0709	1.0718	-

Rynek stopy procentowej

25/04/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.39	10
WS0428 (5L)	5.65	7
DS1033 (10L)	5.82	7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.88	3	5.51	5	3.62	2
2L	5.63	9	5.20	7	3.38	2
3L	5.44	9	4.99	7	3.19	4
4L	5.36	10	4.82	8	3.07	4
5L	5.33	10	4.76	7	3.00	4
8L	5.38	8	4.64	6	2.92	3
10L	5.44	8	4.61	6	2.92	3

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.43	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.59	1
T/N	5.78	0
SW	5.84	1
1M	5.85	0
3M	5.86	0
6M	5.87	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	0
3x6	5.84	0
6x9	5.75	4
9x12	5.58	10
3x9	5.83	1
6x12	5.72	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

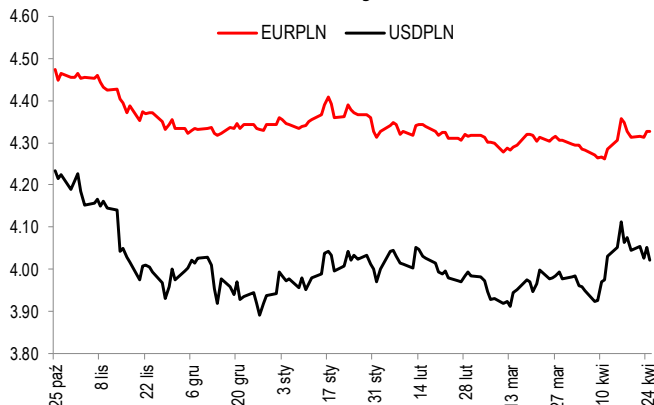
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	0	319	3
Francja	12	0	50	-1
Węgry	125	0	446	-2
Hiszpania	38	0	80	0
Włochy	27	0	136	-1
Portugalia	25	0	65	0
Irlandia	15	0	42	0
Niemcy	6	0	-	-

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

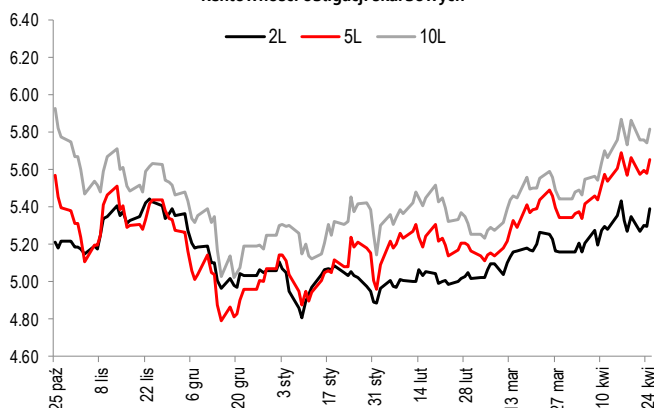
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

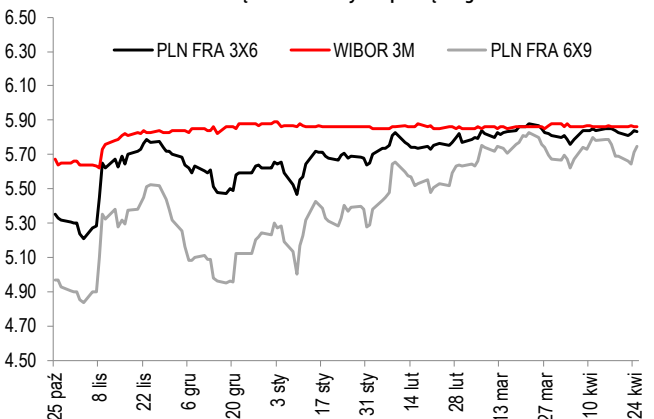
Kurs złotego



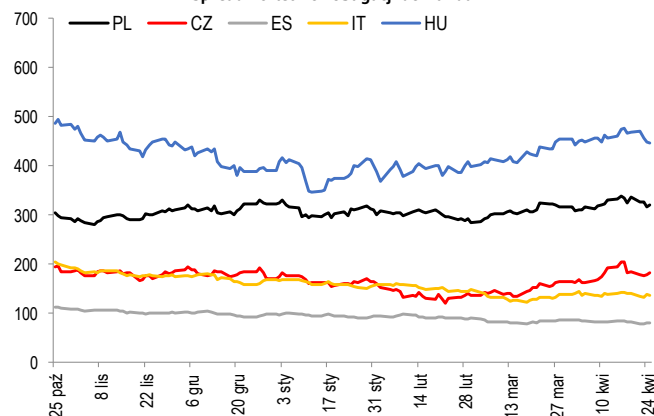
Rentowności obligacji skarbowych



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	-10,0
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	1,1	-	-5,1
ŚRODA (24 kwietnia)							
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	88,8	-	87,9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	5,3	5,3	5,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	2,5	-	1,7
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