

Codziennik

Węgry zapewne znów obniżą stopy

Dzisiaj decyzja Narodowego Banku Węgier

Stopniowy spadek zysków przedsiębiorstw przy niższym wzroście dochodów niż kosztów

Możliwy nowy cykl w zakupach dóbr trwałego użytku

Nieco mocniejszy złoty, spadek stóp rynkowych

Dzisiaj poznamy decyzję Narodowego Banku Węgier ws. poziomu stóp procentowych. Podobnie jak rynek spodziewamy się, że zostanie on obniżony o 50 pb, co sprowadziłoby główną stopę procentową do 7,25%. Seria obniżek rozpoczęła się tam w październiku i sumuje się już do 525 pb. Poza tym, kalendarz ekonomiczny nie zawiera kluczowych publikacji. Kolejne informacje gospodarcze z kraju i z zagranicy napłyną już jutro i obejmą m.in. dane nt. płać i zatrudnienia, a także produkcji i jej cen w Polsce w kwietniu, jak i protokół z ostatniego posiedzenia FOMC.

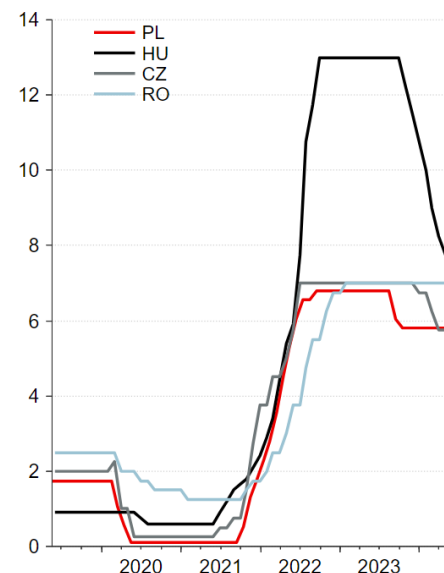
Wynik finansowy brutto przedsiębiorstw niefinansowych zatrudniających 10 i więcej osób spadł w 2023 r. o 5,9% do 332,1 mld zł z 353,0 mld zł rok wcześniej, wynika z danych opublikowanych wczoraj przez GUS. Spadek zysków dotyczył przede wszystkim przedsiębiorstw zatrudniających 250 i więcej pracujących – ich wynik finansowy brutto obniżył się o 11,7%. Średnie przedsiębiorstwa (zatrudniające między 50 a 249 pracowników) odnotowały wzrost wyniku brutto o 5,5%, a małe przedsiębiorstwa (zatrudniające między 10 a 49 pracowników) zarejestrowały jedynie marginalną zmianę wyniku brutto, równą -0,2%. Spadek ogólnego poziomu wyniku finansowego brutto stanowił wypadkową wzrostu kosztów uzyskania przychodu o 5,2%, a także wzrostu przychodów ogółem o 4,5%. Wynik finansowy netto (tzn. wynik finansowy brutto pomniejszony o obowiązkowe obciążenia) wyniósł 269,7 mld zł, czyli 7,8% mniej niż w 2022 r. Spadek wyników zarówno w ujęciu brutto jak i netto odnotowano w sektorach górnictwa, przetwórstwa przemysłowego i gospodarki wodnej, a wzrost zysków w sektorach usługowych, a także budownictwa oraz wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.

Opublikowaliśmy nowy Komentarz ekonomiczny, w którym omawiamy perspektywę konsumpcji dóbr trwałych. Nasz scenariusz makroekonomiczny na 2024 r. jest oparty na odbiciu w konsumpcji prywatnej, która naszym zdaniem wzrośnie o ok. 4% po lekkim spadku w zeszłym roku. Może to być jednak trudne do osiągnięcia, jeśli gospodarstwa domowe nie ruszą na zakupy po dobra trwałego użytku. Na to, że do rozpoczętego w ten sposób nowego cyklu w zakupach dóbr trwałych powinno wkrótce dojść, wskazuje kilka czynników: czas jaki upłynął od rozpoczęcia poprzedniego cyklu, nastroje konsumentów, ich nastawienie wobec podejmowania większych wydatków oraz rozwój sytuacji na rynku mieszkaniowym. Dane z gospodarki już zaczęły sygnalizować początek nowego cyklu w dobrach trwałego użytku, choć obejmuje on tylko część towarów. Podobny obraz wyłania się z naszych danych nt. płatności kartowych. Uważamy, że odbicie w zakupach dóbr trwałego użytku już się zaczęło i będzie się nasilać w kolejnych kwartałach. Chcących dowiedzieć się więcej [zapraszamy do lektury](#).

Niewielkie umocnienie złotego. Przy braku istotnych publikacji makro nastroje na giełdach europejskich były dosyć dobre, a w USA mieszane przy nowym rekordzie indeksu Nasdaq. Dolar nieznacznie zyskiwał do euro, podobnie jak złoty. Wyraźniej w regionie umocnił się węgierski forint w oczekiwaniu na decyzję tamtejszego banku centralnego z powszechnie oczekiwaną obniżką stóp o 50 pb. Ostatnie posiedzenia przebiegały pod znakiem obniżenia skali obniżek stóp procentowych, więc być może część uczestników rynku oczekuje podobnych zmian w przekazie węgierskiego banku.

Niewielki spadek stóp. Wczorajsza sesja stała pod znakiem niewielkiego spadku stawek FRA o 1-5 pb, IRS o 2-3 pb i rentowności obligacji o ok. 2 pb na krótszym końcu krzywej. Spadki nastąpiły mimo niewielkiego wzrostu rentowności na rynkach bazowych, o 1-2 pb. Dla krajowego rynku istotne będą śródkowe dane z gospodarki, które odpowiedzą po części na pytanie czy mocny spadek produkcji w marcu był jednorazowym zjawiskiem. Zakładamy mocniejsze odbicie produkcji od rynku, co powinno podtrzymywać krótkoterminowe stawki na podwyższonym poziomie.

Główne stopy procentowe banków centralnych w regionie CEE, %



Źródło: LSEG Datastream, 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 Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2518	CZKPLN	0.1717
USDPLN	3.9143	HUFPLN*	1.0920
EURUSD	1.0861	RUBPLN	0.0432
CHFPLN	4.2970	NOKPLN	0.3662
GBPPLN	4.9711	DKKPLN	0.5697
USDCNY	7.2358	SEKPLN	0.3659

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20.05.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2495	4.2631	4.2585	4.2504	4.2575
USDPLN	3.9089	3.9202	3.9142	3.9140	3.9149
EURUSD	1.0852	1.0884	1.0879	1.0860	-

Rynek stopy procentowej

20.05.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.33	-4
WS0429 (5L)	5.50	-1
DS1033 (10L)	5.68	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.81	-2	5.44	2	3.58	4
2L	5.44	-3	5.03	2	3.33	-1
3L	5.19	-3	4.77	3	3.11	0
4L	5.08	-3	4.58	2	2.98	0
5L	5.05	-3	4.51	2	2.90	1
8L	5.07	-3	4.38	2	2.81	1
10L	5.14	-3	4.36	2	2.80	2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.35	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.64	-2
T/N	5.77	0
SW	5.83	0
1M	5.88	3
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.81	-2
6x9	5.66	-4
9x12	5.40	-4
3x9	5.81	-1
6x12	5.65	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

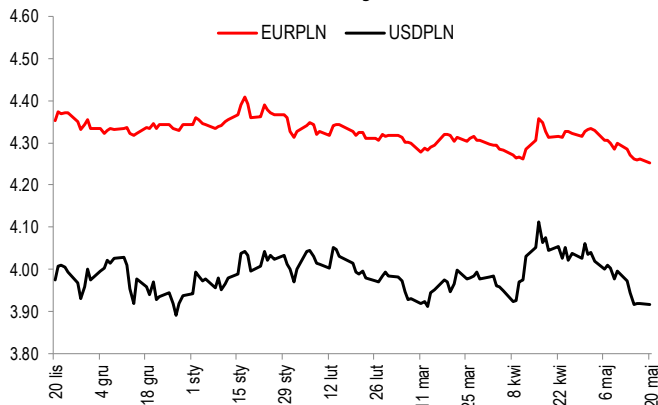
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	0	315	-1
Francja	12	0	49	-1
Węgry	119	0	421	-2
Hiszpania	35	0	76	0
Włochy	27	0	129	-1
Portugalia	23	0	62	0
Irlandia	15	0	39	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

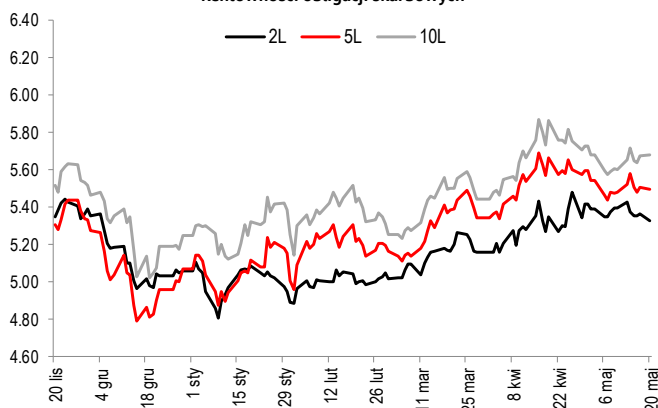
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

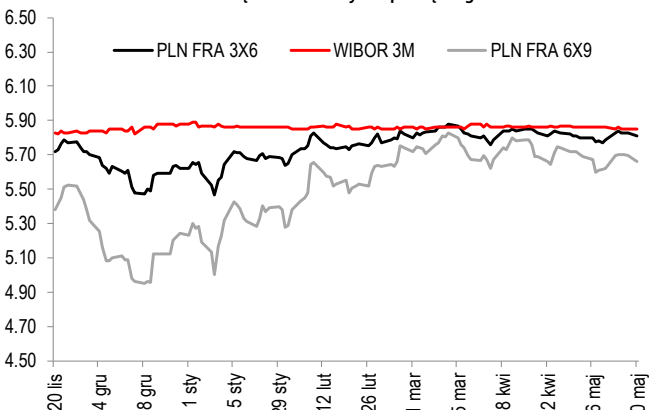
Kurs złotego



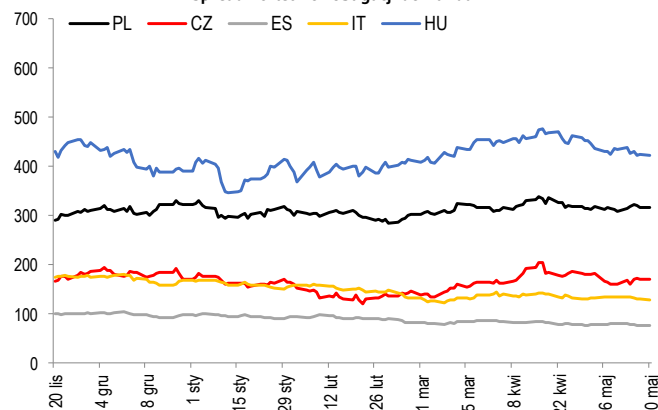
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,4	-	2,4
PONIEDZIAŁEK (20 maja)							
14:00	CN	Decyzja banku centralnego - stopa 1R	V	%	3,45	-	3,45
WTOREK (21 maja)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	7,25	7,25	-
ŚRODA (22 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	-0,3	-0,3	-0,2
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12,5	12,5	12,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	6,3	6,8	-6,0
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-8,2	-8,3	-9,6
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,1	-	-4,3
20:00	US	Minutes FOMC	V				
CZWARTEK (23 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	43,5	-	42,5
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,5	-	53,2
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46,1	-	45,7
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	53,6	-	53,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-5,7	-3,7	-13,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	5,3	4,6	6,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	222
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,6	-	8,8
PIĄTEK (24 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-	-0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6,7	6,7	6,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-0,8	-	0,9
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	67,8	-	77,2

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