

Codziennik

Zaskakująco silne indeksy PMI

Dzisiaj dane o podaży pieniądza M3 w kwietniu, szczegóły majowego badania koniunktury
Sprzedaż detaliczna wyhamowała trochę mocniej niż zakładano, budownictwo solidnie odbiło
Zaskakujący wzrost majowych indeksów PMI dla Niemiec i USA wg wstępnych wyliczeń
Mocne dane z zagranicy wywołały wyprzedzając obligacji na rynkach bazowych i w Polsce

Dzisiaj poznamy dane o podaży pieniądza M3 w kwietniu. Zarówno nasze szacunki, jak i oczekiwania rynku wskazują, że tempo jej wzrostu lekko przyspieszyło, z 6,6% r/r w marcu do 6,7% r/r. Poza tym, z USA napłyną dane o zamówieniach dóbr trwałych w kwietniu, które według konsensusu rynkowego powinny skurczyć się o 0,8% m/m, a także ostateczny majowy odczyt indeksu Michigan, mierzącego nastroje wśród konsumentów. Rano w Niemczech opublikowany został nowy szacunek wzrostu PKB w I kw., który pokazał wzrost o 0,2% kw/kw, zgodnie z oczekiwaniami. Nadal słabo wyglądała jednak konsumpcja (-0,4% kw/kw), choć wzrosły inwestycje (1,2% kw/kw).

Dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej dopełniają obraz solidnej aktywności gospodarczej w kwietniu. Pokazują też, jak ważne były w tym i poprzednim miesiącu statystyczne efekty kalendarzowe. Sprzedaż detaliczna spowolniła w kwietniu do 4,1% r/r z 6,1% r/r w marcu, nieco bardziej niż ожидалось (mł: 4,6% r/r, rynek: 5,3% r/r), ale żeby dobrze ocenić te dane trzeba brać poprawkę na dokonywane tym razem w marcu zakupy wielokrotnie i gromadzenie zapasów przed podwyżką VAT-u na żywność. Zwraca też uwagę silny wzrost zakupów dóbr trwałego użytku. Produkcja budowlano-montażowa odbiła w kwietniu do -2,0% r/r z -13,3% r/r w marcu, czym przebiła naszą prognozę -3,7% r/r i medianę oczekiwań rynkowych -5,7% r/r. Duża w tym wg nas zastawa inwestycji infrastrukturalnych. Już czwarty miesiąc z rzędu rosta liczba budów mieszkań w toku. Ceny produktów rolnych zdają się stabilizować po spadkach. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Sejm przyjął poprawki Senatu do ustawy o ostonach dla odbiorców energii. Wśród przyjętych poprawek znalazło się zwolnienie gospodarstw domowych w drugiej połowie roku z opłaty mocy. W 2024 r. jej wysokość wynosi, w zależności od zużycia energii elektrycznej, od 2,66 do 14,90 zł miesięcznie netto. Wg naszych szacunków oznacza to o ok. 0,4 pkt. proc. niższy wkład cen energii do inflacji we wszystkich miesiącach II poł. br., czyli w lipcu dynamika CPI może wynieść ok. 4% r/r a w grudniu ok. 5,3%.

Joanna Tyrowicz z RPP oceniła wczoraj w wywiadzie dla TOK FM, że przy obecnym poziomie stóp procentowych inflacja nie zostanie ustabilizowana i sprowadzona do celu, na co w jej ocenie mają wskazywać materiały analityczne NBP. Tyrowicz dodała, że obecnie nie ma przesłanek do obniżek, ani trzymania stóp na niezmiennym poziomie. Zwróciła jednak też uwagę na relatywną słabość dokonującego się ożywienia konsumpcyjnego. Z kolei **Ireneusz Dąbrowski** stwierdził, że polityka pieniężna musi być spójna z fiskalną w kwestii sprowadzenia inflacji do celu, co obecnie oznacza wyższe stopy na dłuższym. Według Dąbrowskiego, dynamika wynagrodzeń jest zbyt wysoka, a jej bezpieczny poziom to 3-4% realnie. Stwierdził też, że warunki do obniżek stóp pojawiają się dopiero w 2025 r.

Minister Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej Agnieszka Dziemianowicz-Bąk poinformowała wczoraj podczas konferencji prasowej, że **placa minimalna w 2025 r. będzie określana na starych zasadach**. Nowa ustawa o płacy minimalnej, zgodna z wytycznymi unijnej dyrektywy ws. adekwatnych wynagrodzeń minimalnych w UE, będzie określała zasady ustalania płacy minimalnej dopiero w kolejnych latach.

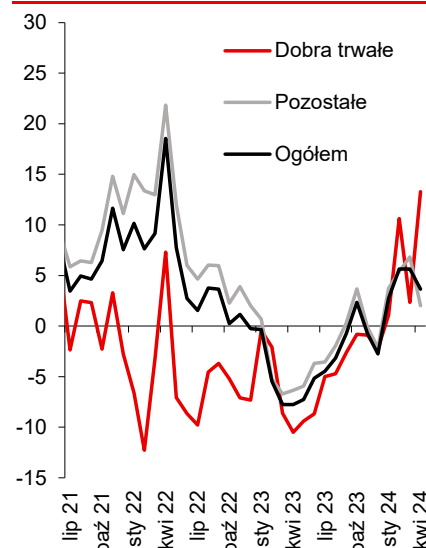
Procedura sejmowa ws. postawienia obecnego prezesa NBP przed Trybunał Stanu została formalnie uruchomiona przez Marszałka Sejmu Szymona Hołownię. Prezes będzie miał 30 dni na pisemne odniesienie się do zarzutów od dnia ich otrzymania.

Niemiecki przemysłowy PMI wzrósł w maju z 42,5 pkt do 45,4 pkt, prawie dwa razy mocniej, niż zakładał rynek. Sub-indeksy nowych zamówień i nowych zamówień eksportowych znalazły się najwyższe od dwóch lat. Poprawiła się też oczekiwana produkcja w kolejnych 12 miesiącach (indeks najwyższy od I kw. 2022 r.). Jednocześnie, usługowy indeks PMI dla Niemiec wzrósł z 53,2 pkt do 53,9 pkt, powyżej konsensusu 53,5 pkt. Również w tym przypadku za poprawę indeksu odpowiadały nowe zamówienia, które kontynuowały wzrosty, i poprawa w bieżącej aktywności. **W skali całej strefy euro doszło do wzrostu przemysłowego PMI z 45,7 pkt do 47,4 pkt**, a także utrzymania się usługowego PMI na poziomie 53,3 pkt. Wrażenie na rynkach zrobiło też nieoczekiwane odbicie indeksów PMI dla USA: przemysłowego z 50,0 pkt do 50,9 pkt, usługowego z 51,3 pkt do 54,8 pkt.

Układ danych początkowo sprzyjał podejściu EURUSD, ale ostatecznie doprowadził do zejścia kursu do 1,08, najniższej od dwóch tygodni. Mimo ponawianych **prób ucieszeki EURPLN w górę**, złoty ostatecznie wybronił się i zamknął w pobliżu 4,26, wspierany dobrymi danymi z kraju i Europy.

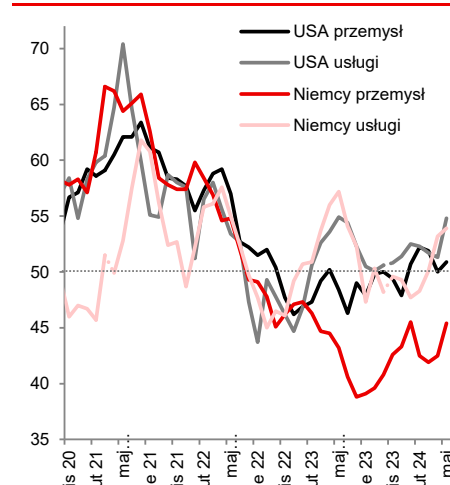
Mocne dane wywołały osłabienie obligacji na rynkach bazowych, co uruchomiło też wyprzedzając na rynku krajowym, szczególnie w segmencie 5 lat. Złotowe stawki IRS podniosły się o ok. 10 pb. Na aukcji MF sprzedano papiery za 10 mld zł (górny kraniec planu podaży) przy popycie 11,5 mld zł.

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Indeksy PMI, pkt



Źródło: S&P Global, 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	4.2635	CZKPLN	0.1722
USDPLN	3.9420	HUFPLN*	1.0904
EURUSD	1.0814	RUBPLN	0.0438
CHFPLN	4.3082	NOKPLN	0.3703
GBPPLN	5.0024	DKKPLN	0.5713
USDCNY	7.2446	SEKPLN	0.3675

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/05/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2597	4.2723	4.2638	4.2601	4.2699
USDPLN	3.9222	3.9492	3.9381	3.9342	3.9394
EURUSD	1.0810	1.0860	1.0826	1.0824	-

Rynek stopy procentowej 23/05/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.40	0
WS0429 (5L)	5.60	9
DS1033 (10L)	5.73	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.85	3	5.48	4	3.62	6
2L	5.50	7	5.11	6	3.39	5
3L	5.28	8	4.84	6	3.19	6
4L	5.19	9	4.67	6	3.05	6
5L	5.16	10	4.56	6	2.96	5
8L	5.20	11	4.41	4	2.85	5
10L	5.26	11	4.39	6	2.83	4

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.23	-14

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.58	-8
T/N	5.77	1
SW	5.83	0
1M	5.85	1
3M	5.85	-1
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	1
3x6	5.85	3
6x9	5.73	4
9x12	5.45	7
3x9	5.84	2
6x12	5.72	5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

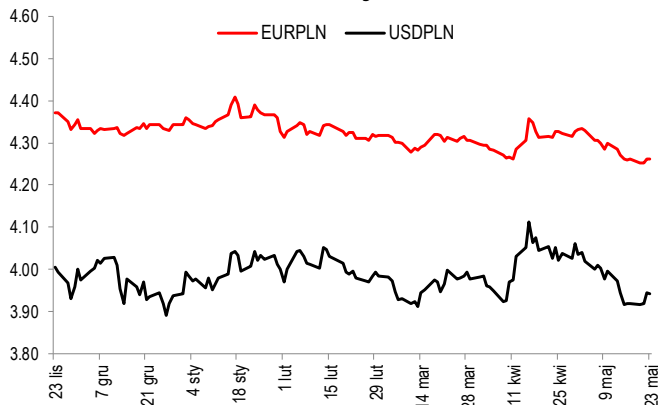
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	0	313	-2
Francja	11	0	49	-1
Węgry	119	0	426	1
Hiszpania	35	-1	76	-1
Włochy	28	0	130	0
Portugalia	22	-1	63	-1
Irlandia	13	-1	38	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

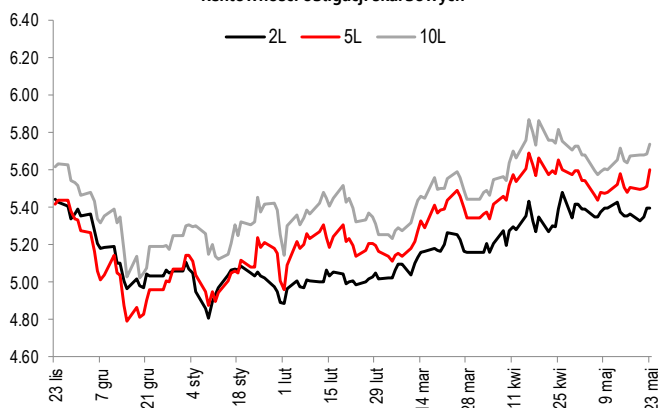
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

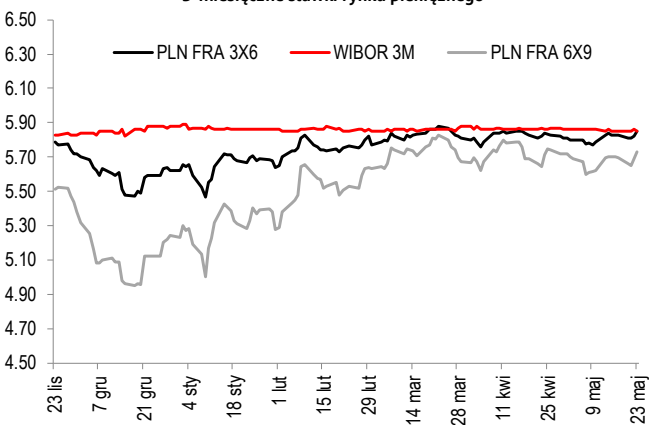
Kurs złotego



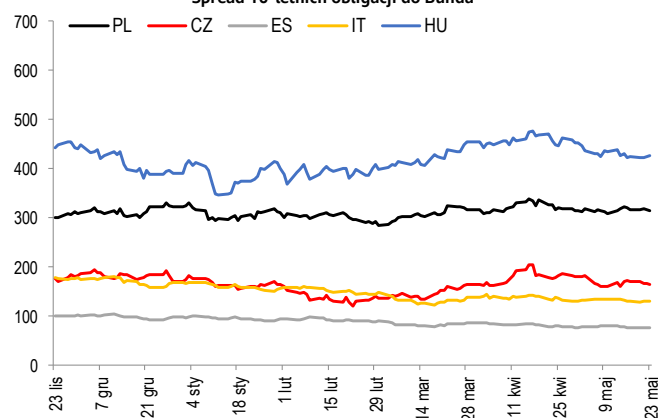
Rentowności obligacji skarbowych



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	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	-5,4
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-8,2	-8,3	-9,9
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,1	-	-3,7
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	-	223
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,6	-	5,4
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