

Codziennik

Wahnięcie wskaźnika koniunktury w maju

Dzisiaj dane BAEL i wyniki przedsiębiorstw niefinansowych za I kw., niemiecki indeks Ifo
 Podaż pieniądza wzrosła w kwietniu o 7,4% r/r, poprawa kredytu gospodarstw domowych
 Pogorszenie syntetycznego wskaźnika koniunktury GUS
 Umocnienie złotego i walut regionu, wzrosty stóp rynkowych

Dzisiaj publikacja Biuletynu Statystycznego za kwiecień, w tym stopy bezrobocia, główne statystyki z rynku pracy w I kw. wg badania BAEL, wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych za I kw., majowy odczyt indeksu niemieckiej koniunktury Ifo, który najprawdopodobniej wzrósł.

Podaż pieniądza M3 przyspieszyła w kwietniu do 7,4% r/r z 6,6% r/r, czyli mocniej od naszych i rynkowych oczekiwań (6,7% r/r). Zaskoczenie wynikało z szybszego wzrostu depozytów, zwłaszcza na kontach gospodarstw domowych oraz funduszy ubezpieczeń społecznych. Wzrost kredytów po uwzględnieniu zmian kursowych pozostał z grubsza bez zmian w porównaniu do marca (3,4% r/r wobec 3,3% r/r), przy czym kredyty dla osób prywatnych przyspieszyły do 2,4% r/r z 1,8% r/r, a dla firm zwolniły do 1,2% r/r z 2,4% r/r. Spodziewamy się dalszego przyspieszenia wzrostu kredytów w najbliższych miesiącach wraz z poprawą koniunktury, przy czym wyczerpujący się efekt „Bezpiecznego Kredytu 2%” będzie działał ujemnie na tempo wzrostu kredytów hipotecznych.

W marcu turyści krajowi spędzili w krajowych obiektach turystycznych 4,5 mln nocy, 2,7% mniej niż rok wcześniej. Z kolei turyści zagraniczni spędzili w przybytkach tego typu 1,43 mln nocy, o 7,2% więcej niż rok wcześniej. Już drugi miesiąc z rzędu widoczne jest osłabienie popytu turystów krajowych przy wzroście ze strony zagranicznych. Dla branży turystycznej może to potencjalnie oznaczać mniejsze wpływy, chociaż warto pamiętać, że kluczowe dla branży są miesiące letnie, a cały I kwartał był nieco lepszy r/r (+0,3%).

Ogólny syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS spadł w maju o 2,9 pkt do 96,3 pkt, redukując tym samym cały wzrost odnotowany w kwietniu. Stanowiło to przede wszystkim mocnego osłabienia składowej oceny sytuacji bieżącej, która spadła o 5,9 pkt i po raz pierwszy poniżej poziomu wieloletniej średniej powróciła blisko swojej wartości z marca. Wskaźniki poszczególnych sektorów gospodarki pokazują, że pogorszenie koniunktury dotknęło głównie sektor przetwórstwa przemysłowego, którego wskaźnik zarejestrował najmocniejszy spadek od sierpnia 2021 r., o 6,2 pkt do 93,0 pkt. Pozostałe sektory odnotowały relatywnie niewielkie zmiany. W sektorach handlu i usług doszło do poprawy wskaźników koniunktury o odpowiednio 0,5 i 0,6 pkt. W sektorze budownictwa zarejestrowano drugie z rzędu, a zarazem drugie od maja ub.r., osłabienie wskaźnika koniunktury, o 0,2 pkt, lecz jego wartość wciąż pozostaje wyraźnie powyżej średniej. Poza tym, składowa prognozytyczna drugi miesiąc z rzędu uległa osłabieniu, osuwając się z 95,9 pkt do 95,6 pkt.

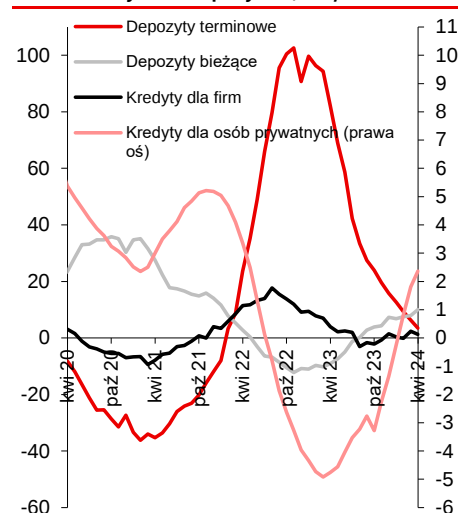
Przyjęte przez Sejm poprawki do ustawy o osłonach dla odbiorców energii obniżą inflację CPI w drugiej połowie roku o około 0,4 pkt proc., poinformował w piątek minister finansów Andrzej Domański. Jest to zgodne z przedstawionymi przez nas w piątek rano szacunkami i oznacza, że w lipcu dynamika CPI może wynieść ok. 4% r/r a w grudniu ok. 5,3%.

W kwietniu do Polski napłynęło 598,7 mln euro funduszy europejskich, w tym 452,2 mln euro z tytułu Polityki Spójności, 59,6 mln euro na Wspólną Politykę Rolną i 86,5 mln euro z instrumentu „Łącząc Europę”. W kwietniu Polska otrzymała także drugą płatność z części grantowej Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania odporności w wysokości 2,7 mld euro. Wpłaty Polski do wspólnego budżetu UE wyniosły 517,8 mln euro.

EURPLN spada w stronę 4,25. Piątkowa sesja stała pod znakiem optymizmu na giełdach z rekordem Nasdaq, wyraźnego spadku VIX, osłabienia dolara do euro i zyskujących na wartości walut regionu. EURPLN obniżył się w trakcie dnia o ok. 0,4% do ok. 4,255, a po zamknięciu sesji mógł przejściowo obniżyć się poniżej 4,25. W podobnej skali umocniła się czeska korona, a w nieco większej skali zyskiwał forint. Kurs EURUSD rósł mimo mocniejszych od oczekiwań danych z USA. Euro mogło być wsparte przez mało gotłębnie wypowiedzi J. Nagela o tym, że po czerwcowej obniżce EBC poczeka z kolejną decyzją co najmniej do września, a na dolara negatywnie wpływały obniżone oczekiwania inflacyjne w danych o nastrojach konsumentów Michigan. Widzimy coraz większy potencjał do lekkiej korekty walut regionu. Sprzyjać temu mogłyby dane o USA działające w kierunku przejściowo mocniejszego dolara.

Wzrosły stopy. Na piątkowej sesji doszło do wzrostu stawek FRA o 2-16 pb, niewielkiego wzrostu stawek IRS, a krzywa dochodowości obligacji nieznacznie się wystramiła przy większym wzroście stawek długoterminowych. Zmiany na rynkach bazowych były ograniczone. Wzrosty mogą być kontynuowane jeszcze przez jakiś czas. Niższy od konsensusu odczyt inflacji może wyhamować wzrost stóp, ale kolejna aukcja i ruch w górę inflacji nie poprawią nastrojów. Ważna z punktu widzenia perspektyw stóp procentowych będzie struktura PKB, a w tym siła konsumpcji. Staby wynik może być czynnikiem wpływającym na spadek rentowności, choć jego zakres również nie powinien być duży biorąc pod uwagę zakładany przez nas względnie neutralny przekaz ze strony RPP. Za granicą możliwe są wzrosty rentowności w reakcji na Ifo i ISM dla usług i dane z rynku pracy w USA. Zanim zobaczymy większy ruch spadkowy na krajowej krzywej zapewne wcześniej będziemy musieli zobaczyć przesilenie i spadki rentowności na rynkach bazowych.

Wzrost kredytów i depozytów, % r/r



Źródło: NBP, Santander

Syntetyczne wskaźniki koniunktury GUS



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	4.2522	CZKPLN	0.1718
USDPLN	3.9209	HUFPLN*	1.0961
EURUSD	1.0845	RUBPLN	0.0438
CHFPLN	4.2734	NOKPLN	0.3694
GBPPLN	4.9823	DKKPLN	0.5683
USDCNY	7.2450	SEKPLN	0.3663

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24.05.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2530	4.2649	4.2623	4.2550	4.2624
USDPLN	3.9182	3.9454	3.9442	3.9213	3.9376
EURUSD	1.0806	1.0855	1.0807	1.0849	-

Rynek stopy procentowej

24.05.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.35	-5
WS0429 (5L)	5.69	9
DS1033 (10L)	5.82	9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.87	2	5.49	1	3.64	2
2L	5.56	6	5.11	1	3.40	1
3L	5.37	9	4.84	0	3.20	0
4L	5.29	10	4.66	-1	3.06	0
5L	5.28	12	4.55	-1	2.96	0
8L	5.31	11	4.40	-1	2.84	-1
10L	5.39	13	4.37	-2	2.82	-1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.36	13

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.53	-5
T/N	5.77	0
SW	5.83	0
1M	5.85	0
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	0
3x6	5.84	-1
6x9	5.79	6
9x12	5.53	8
3x9	5.84	0
6x12	5.78	6

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

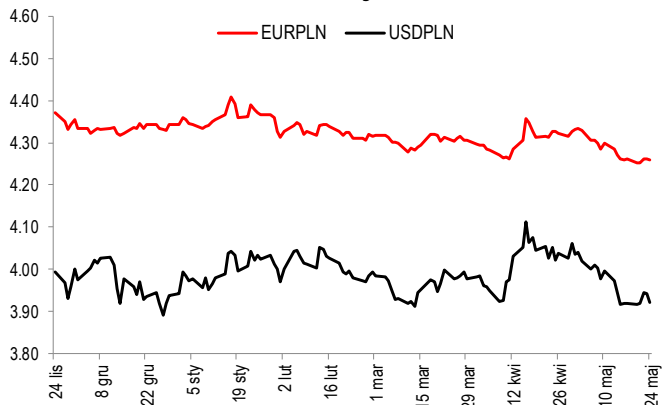
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	0	324	11
Francja	12	0	49	0
Węgry	119	0	443	17
Hiszpania	35	0	76	0
Włochy	28	0	130	1
Portugalia	22	0	64	1
Irlandia	14	0	39	1
Niemcy	5	0	-	-

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

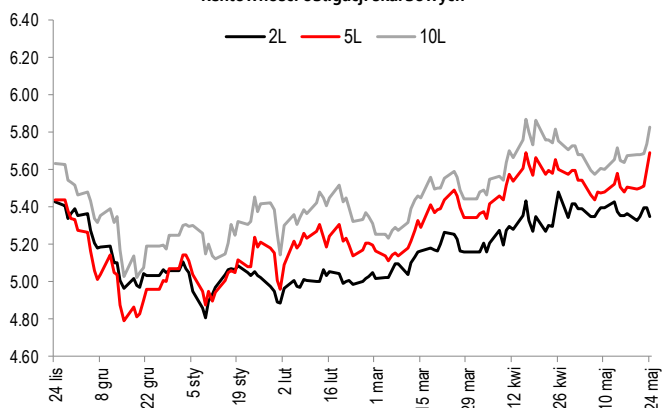
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

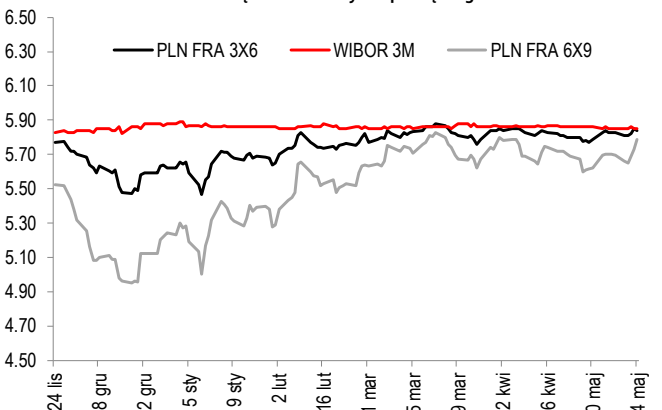
Kurs złotego



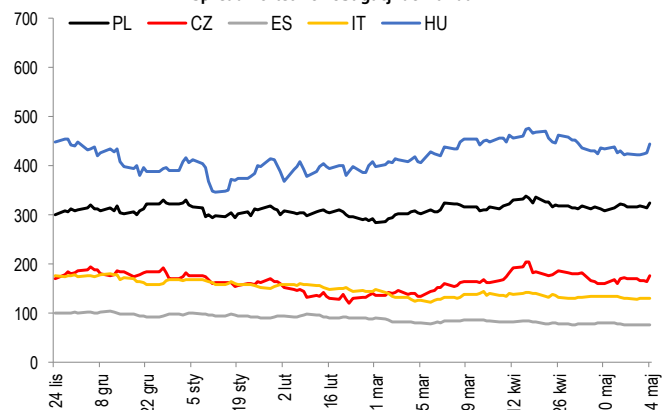
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	7,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-0,8	-	0,7
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	67,7	-	69,1
PONIEDZIAŁEK (27 maja)							
10:00	DE	Ifo	V	pkt	90,5	-	89,4
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5,2	5,1	5,3
WTOREK (28 maja)							
16:00	US	Conference Board Konsumenci	V	pkt	96,0	-	97,0
ŚRODA (29 maja)							
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,9	2,7	2,4
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,2	-	0,6
CZWARTEK (30 maja)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	6,5	-	6,5
11:00	EZ	ESI	V	pkt	96,2	-	95,6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1,3	-	1,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	218	-	215
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,6	-	3,4
PIĄTEK (31 maja)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-0,2	-	2,3
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0,4	-	0,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	2,5	-	2,4
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,8
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,3	-	0,3

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