

Codziennik

Dziś o stopach decyduje NBP i Bank Kanady

Dzisiaj decyzja Rady Polityki Pieniężnej, usługowe wskaźniki koniunktury w strefie euro i USA

Luka VAT podwoiła się w 2023 r., deficyt budżetu państwa wyniósł 85,6 mld zł

Na rynkach pojawiła się awersja do ryzyka, słabszy złoty, dalsze spadki stóp rynkowych

Dzisiaj Rada Polityki Pieniężnej zadecyduje o wysokości stóp procentowych NBP i prawdopodobnie utrzyma je bez zmian, w efekcie pozostawiając stopę referencyjną na poziomie 5,75%. Spodziewamy się, że w uzasadnieniu swojej decyzji Rada ponownie podkreśli czynniki ryzyka dla procesu dezinflacji wynikające m.in. z luźnej polityki fiskalnej, oczekiwanego ożywienia gospodarczego oraz wysokiego wzrostu wynagrodzeń. Poza RPP, decyzję w sprawie stóp podejmuje też Bank Kanady i na rynku przeważają opinie, że dostarczy pierwszą obniżkę stóp (od lipca ub.r. główna stopa wynosi tam 5%). Poznamy także majowe dane nt. koniunktury w zagranicznych sektorach usługowych, w tym ostateczne odczyty PMI Niemiec i strefy euro, a także indeks ISM z USA. Z USA napłynie także raport ADP o zatrudnieniu w sektorze prywatnym w maju. Rynek spodziewa się, że wskaże on na wyhamowanie wzrostu zatrudnienia do 180 tys. z 192 tys. w kwietniu. Opublikowany już dziś rano usługowy wskaźnik PMI dla Chin za maj wzrósł do 54 pkt z 52,5 pkt.

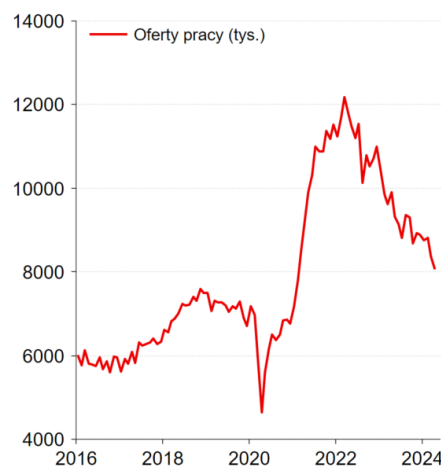
Ministerstwo Finansów opublikowało sprawozdanie roczne dotyczące wykonania budżetu państwa w 2023 r. Jak podano w dokumencie, dochody budżetu państwa w 2023 r. wyniosły 574,0 mld zł, czyli 95,4% planu zawartego w nowelizowanej ustawie budżetowej, a wydatki budżetu państwa osiągnęły poziom 659,6 mld zł, czyli 95,1% planu. W efekcie, deficyt budżetu państwa wyniósł 85,6 mld zł i był 6,9% mniejszy od kwoty deficytu założonej w nowelizacji ustawy budżetowej, równej 92 mld zł. Niższy od założeń poziom dochodów budżetu stanowił rezultat mniejszych, niż prognozowano, wpływów podatkowych, w tym z podatku VAT na poziomie 244,3 mld zł (10,5% poniżej planu) i z podatku CIT na poziomie 67,9 mld zł (12,5% poniżej planu). Niskie dochody z ww. podatków były podyktowane m.in. niekorzystną sytuacją makroekonomiczną i spadkiem spożycia prywatnego. Według szacunków Ministerstwa na niskie wpływy z VAT wpłynął dodatkowo wzrost luki VAT z 7,3% w 2022 r. do 15,8% w 2023 r. Z drugiej strony, wyższe od prognoz okazały się wpływy z podatku PIT, które osiągnęły 91,7 mld zł (9,7% powyżej planu), a także dochody niepodatkowe, równe 63,7 mld zł (4,9% powyżej planu).

Liczba ofert pracy w USA spadła w kwietniu do 8,06 mln z 8,36 mln w marcu, wynika z najnowszego badania ofert pracy i rotacji pracowników (JOLTS). W efekcie, po tym jak liczba wolnych miejsc pracy w USA utrzymywała się na mniej więcej stałym poziomie od lata ub.r. do lutego br., to w marcu i kwietniu spadła w sumie o ponad 750 tys., co wskazuje na normalizację popytu na pracę. Warto podkreślić, że rynek pracy USA wciąż pozostaje solidny, jako że liczba ofert pracy wciąż pozostaje wyraźnie powyżej przedpandemicznych poziomów, a liczba zwolnień dalej utrzymuje się historycznie nisko.

Przecena złotego. Na wczorajszej sesji przeważały nieco słabsze nastroje. Spadkom na giełdach europejskich towarzyszyło odreagowanie dolara po sporym wzroście kursu EURUSD dzień wcześniej w reakcji na słaby odczyt ISM dla USA. To przełożyło się na osłabienie walut regionu. Jednocześnie część walut gospodarek wschodzących również traci na wartości w tym m.in. meksykańskie peso, indyjska rupia i południowo-afrykański rand pod wpływem lokalnych wydarzeń politycznych. Wydaje się, że spozycjonowanie na złotym było wyjątkowo wysokie, a przy braku nowych krajowych kupujących wystarczył niewielki powód, żeby wywołać osłabienie. Względnie mniejszej skali osłabienia czeskiej korony w porównaniu do złotego i forinta mogły sprzyjać dane o płacach za I kw., które w ujęciu realnym przyspieszyły mocniej od oczekiwań do 4,8% r/r z -1,2% w IV kw. 23 r. W krótkim horyzoncie osłabienie złotego może być kontynuowane, szczególnie gdyby dane z USA np. o zatrudnieniu poza rolnictwem były mocniejsze od oczekiwań, a EBC obniżyłby stopy i jego ton byłby względnie tagodny. Jednak w dłuższym horyzoncie w perspektywie kolejnych tygodni i miesięcy zakładamy mocniejszego złotego wobec dużego napływu środków unijnych, znacznie późniejszego rozpoczęcia obniżek stóp w Polsce w stosunku do strefy euro i zakładanego stopniowego umocnienia euro do dolara. W efekcie kurs EURPLN może w trakcie roku obniżyć się w kierunku 4,20.

Spadki stóp rynkowych kontynuowane. Na rynku stopy procentowe stopy FRA obniżyły się o ok. 1-3 pb, IRS o 2-3 pb, a rentowności obligacji pozostały względnie stabilne. Rentowności niemieckich obligacji spadły o 3-4 pb, a amerykańskich o 4-5pb w dalszej reakcji na dane z amerykańskiej gospodarki (poniedziałkowy ISM) i późniejszy raport z rynku pracy JOLTS. Sądźmy, że neutralna komunikacja ze strony RPP wobec ostatnio publikowanych danych, w tym niższego odczytu inflacji i wyższego odczytu konsumpcji, może przyczynić się do przejściowego odwrócenia spadkowej tendencji stóp rynkowych.

Oferty pracy w USA (badanie JOLTS)



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 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	4.3057	CZKPLN	0.1740
USDPLN	3.9604	HUFPLN*	1.0857
EURUSD	1.0871	RUBPLN	0.0446
CHFPLN	4.4421	NOKPLN	0.3749
GBPPLN	5.0556	DKKPLN	0.5772
USDCNY	7.2455	SEKPLN	0.3795

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

04/06/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2710	4.3098	4.2723	4.3096	4.2923
USDPLN	3.9137	3.9631	3.9155	3.9623	3.9448
EURUSD	1.0858	1.0910	1.0907	1.0876	-

Rynek stopy procentowej

04/06/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.20	0
WS0429 (5L)	5.49	-2
DS1033 (10L)	5.62	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.76	-2	5.38	-3	3.57	2
2L	5.41	-2	4.94	-5	3.30	-4
3L	5.19	-3	4.66	-5	3.09	-4
4L	5.09	-3	4.47	-8	2.96	-5
5L	5.07	-3	4.38	-6	2.88	-5
8L	5.13	-4	4.24	-7	2.78	-4
10L	5.21	-3	4.23	-6	2.77	-5

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.69	31

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.59	0
T/N	5.77	0
SW	5.83	1
1M	5.84	0
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.82	-3
3x6	5.77	-1
6x9	5.61	-3
9x12	5.32	-4
3x9	5.76	-2
6x12	5.59	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

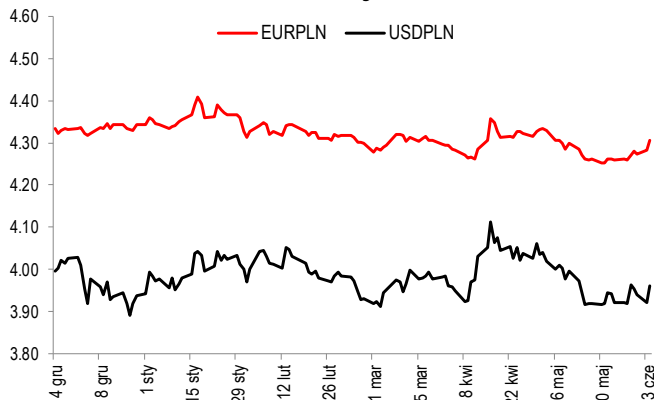
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	-1	304	-1
Francja	12	0	49	0
Węgry	119	0	429	-8
Hiszpania	35	0	72	-1
Włochy	28	0	131	-1
Portugalia	22	0	58	-1
Irlandia	13	0	37	-3
Niemcy	5	0	-	-

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

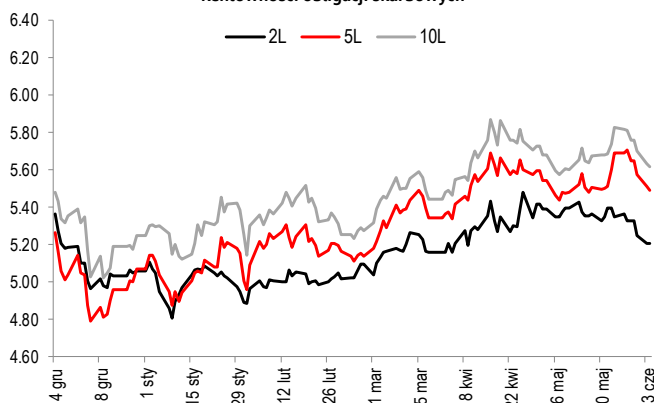
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

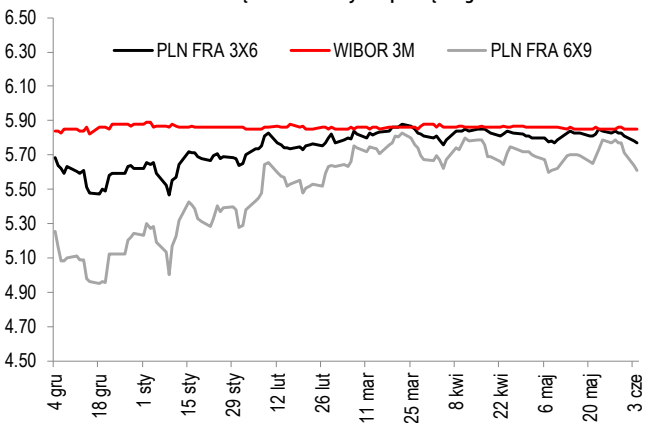
Kurs złotego



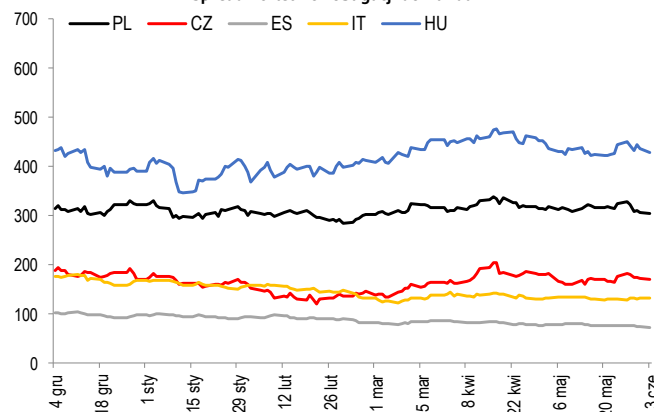
Rentowności obligacji skarbowych



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 (31 maja)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-0,2	-	-1,2	2,6
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0,4	-	0,2	0,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	2,5	-	2,6	2,4
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,2	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,3	-	0,3	0,3
PONIEDZIAŁEK (3 czerwca)								
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	47,3	48,5	45,0	45,9
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	45,4	-	45,4	42,5
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	47,4	-	47,3	45,7
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	1,9	1,9	2,0	1,9
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	49,7	-	48,7	49,2
WTOREK (4 czerwca)								
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	1,1	-	1,1	0,0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,6	-	0,7	0,7
ŚRODA (5 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP	VI	%	5,75	5,75		5,75
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	52,6	-	54	52,5
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,9	-		53,2
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	53,3	-		53,3
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	180	-		192
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	51,0	-		49,4
CZWARTEK (6 czerwca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0,6	-		-0,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	7,2	-		-11,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-0,2	-		0,8
14:15	EZ	Decyzja EBC	VI	%	4,25	-		4,50
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						
PIĄTEK (7 czerwca)								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	2,0	-		1,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,2	-		-0,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	0,7	-		-2,8
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0,4	-		0,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	180	-		175
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3,9	-		3,9

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