

Codziennik

Niepokojący wynik przemysłu i mocna dynamika płac

Dzisiaj wskaźniki koniunktury gospodarczej GUS, wstępne PMI Niemiec i strefy euro
Produkcja nieoczekiwanie spadła w ujęciu rocznym, wzrost płac wciąż mocny
Przerwa w umocnieniu złotego, wyraźnie słabsze 10-letnie obligacje krajowe

Dzisiaj poznamy czerwcowe odczyty wskaźników koniunktury gospodarczej GUS, a także wstępne czerwcowe indeksy PMI dla przemysłu i usług m.in. dla Niemiec, strefy euro i USA. Rynek spodziewa się, że w przypadku Niemiec i strefy euro indeksy PMI wskażą na dalszą poprawę koniunktury w sektorach przemysłowych (rzędu 0,9 pkt w Niemczech i 0,6 pkt w strefie euro) oraz na lepszą sytuację w sektorach usług (rzędu odpowiednio 0,2 i 0,3 pkt). Poza tym, z USA napłyną dane o sprzedaży domów w maju, a wieczorem odbędzie się drugi mecz grupowy Polaków na Euro2024.

Produkcja przemysłowa nieoczekiwanie spadła w maju o 1,7% r/r, a w ujęciu odsezonowanym o 2,1% m/m, wobec oczekiwanego wzrostu rzędu 1% r/r. Poniżej konsensusu, ale zgodne z naszymi prognozami były też dane o zatrudnieniu w sektorze przedsiębiorstw (-0,5% r/r). Maj był kolejnym miesiącem, w którym aktywność gospodarcza była silnie zaburzona efektami kalendarzowymi, przez co interpretacja danych statystycznych jest utrudniona. Dwa długie weekendy najwyraźniej zrobiły swoje. W tych okolicznościach, brak wyhamowania i zaskoczenia w dół ze strony płac (przyspieszyły w maju do 11,4% r/r z 11,3% r/r w kwietniu) może świadczyć o utrzymującej się presji płacowej. To właśnie na płacach skupiona jest teraz uwaga RPP, dla której ich wysoki wzrost może się okazać ważniejszy niż wątpliwości co do kondycji przemysłu. Majowa inflacja PPI wzrosła do -7,0% r/r z -8,5% r/r w kwietniu. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Członkini RPP Gabriela Mastowska powiedziała w wywiadzie dla Bloomberg, że nie wyklucza ani obniżek ani podwyżek stóp, chociaż ma nadzieję, że w 2025 r. pojawią się warunki do obniżenia stóp. Jednym z takich warunków może być jej zdaniem zbyt radykalne umocnienie złotego. Wg niej reakcją NBP na aprecjację waluty może być nie tylko obniżka stóp, ale też interwencje walutowe.

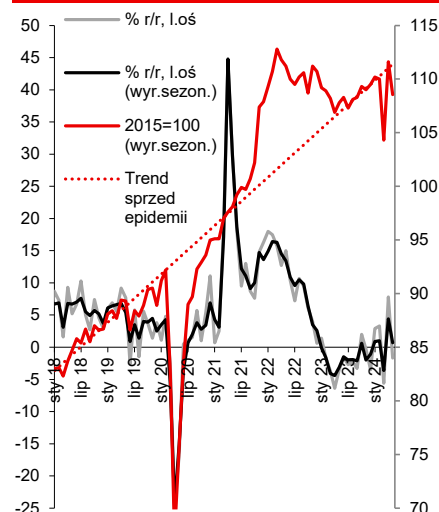
Zadłużenie Skarbu Państwa wzrosło na koniec maja o 3,7 mld zł (0,3% m/m) do około 1 449,2 mld zł, podało Ministerstwo Finansów na bazie szacunkowych danych. Wzrost zadłużenia ogółem stanowił wypadkową wzrostu długu krajowego o ok. 10 mld zł (do 1 106,3 mld zł) i spadku długu zagranicznego o ok. 6,2 mld zł (do 343,0 mld zł).

W 2023 r. poziom cen konsumpcyjnych płaconych przez polskie gospodarstwa domowe był drugim najniższym w Europie i wyniósł 66% średniej unijnej, podał Eurostat. Niższym poziom cen zarejestrowano jedynie ex aequo w Bułgarii i Rumunii, gdzie wyniósł on 60% średniej. Według danych Eurostatu w 2023 r. Polska cieszyła się m.in. drugimi najniższymi poziomami cen produktów spożywczych i napojów bezalkoholowych, napojów alkoholowych i tytoniu, elektroniki użytkowej, a także środków transportu osobistego.

Złoty nie osłabił się w czwartek pomimo silniejszego dolara. Utrzymujący się cały dzień spadek EURUSD sprowadził tę parę walutową do 1,07. Bank Anglii pozostawił stopy procentowe bez zmian, główna stopa utrzymywana jest na 5,25% od sierpnia ub.r. Tak samo jak na poprzednim, majowym posiedzeniu 2 na 9 członków chciało obniżki o 25pb a reszta braku zmian. Podkreślono w komunikacie, że wg większości stopy muszą być utrzymywane w miejscu przez dłuższy czas. Funt przesunął się na najniższe poziomy wobec dolara od miesiąca. EURPLN w tym tygodniu przez trzy pierwsze sesje wyraźnie spadał, ale wczoraj zatrzymał się w tym spadku po nieskutecznych próbach zejścia poniżej 4,32. Z kolei EURCZK zatrzymał się wczoraj w swoim ruchu w górę. Dość stabilny był też forint.

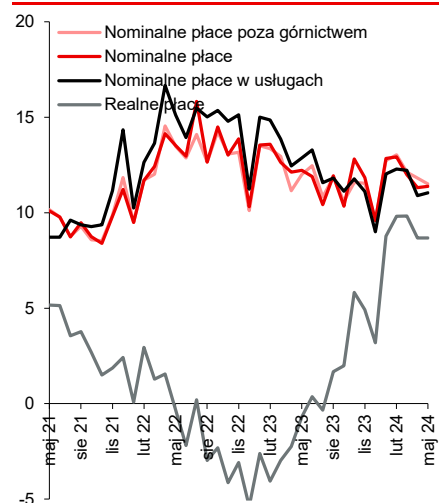
Rentowność 10L blisko szczytów z przetomu maja i czerwca. Polski dług koniec krzywej rentowności obligacji przesunął się wyraźnie w górę powyżej 5,80% w okolicy przy których na przetomie miesiąca nastąpił zwrot w dół. Rynek bazowe nie widziały podobnej skali strat w tym segmencie krzywej, w efekcie spread do Bundu i UST wzrósł najwyższej od roku. Wygląda na to, że krajowym obligacjom bardziej niż walucie nie sprzyja podwyższona awersja do ryzyka m.in. w kontekście zbliżających się wyborów we Francji.

Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS, Santander

Wzrost płac, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
[www: santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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	4.3291	CZKPLN	0.1735
USDPLN	4.0385	HUFPLN*	1.0794
EURUSD	1.0717	RUBPLN	0.0462
CHFPLN	4.5291	NOKPLN	0.3833
GBPPLN	5.1149	DKKPLN	0.5803
USDCHN	7.2610	SEKPLN	0.3850

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20/06/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3160	4.3302	4.3251	4.3284	4.3238
USDPLN	4.0199	4.0433	4.0264	4.0412	4.0345
EURUSD	1.0705	1.0743	1.0741	1.0705	-

Rynek stopy procentowej

20/06/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.21	-1
WS0429 (5L)	5.65	1
DS1033 (10L)	5.84	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.79	-1	5.33	1	3.49	-2
2L	5.42	-1	4.85	2	3.20	0
3L	5.19	-1	4.56	3	3.01	1
4L	5.11	2	4.39	3	2.90	1
5L	5.08	2	4.29	3	2.83	1
8L	5.13	1	4.15	3	2.75	1
10L	5.19	0	4.14	4	2.75	1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.06	-10

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.60	3
T/N	5.75	0
SW	5.83	0
1M	5.84	-1
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	-1
3x6	5.80	0
6x9	5.67	0
9x12	5.37	-1
3x9	5.79	0
6x12	5.64	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

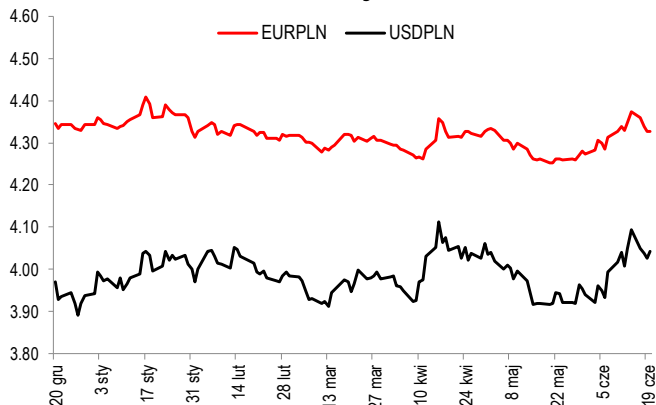
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	-1	341	1
Francja	19	0	73	-2
Węgry	120	0	444	-1
Hiszpania	39	0	92	-2
Włochy	33	0	152	-2
Portugalia	25	0	73	-2
Irlandia	13	0	48	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

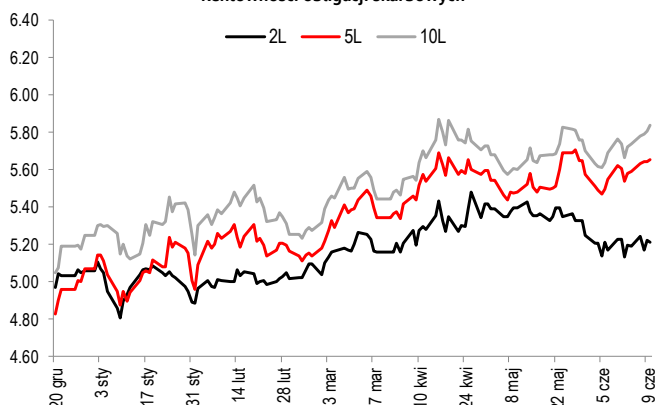
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

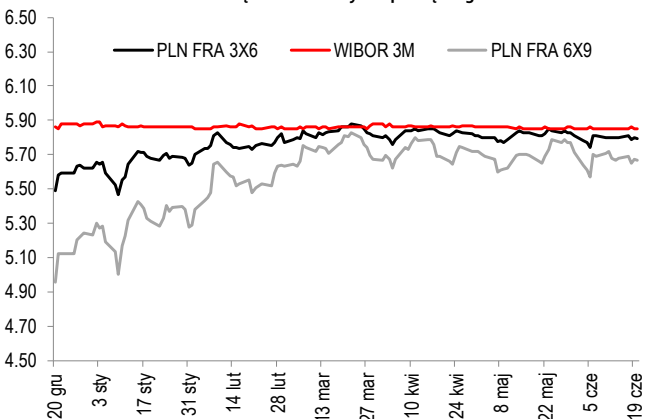
Kurs złotego



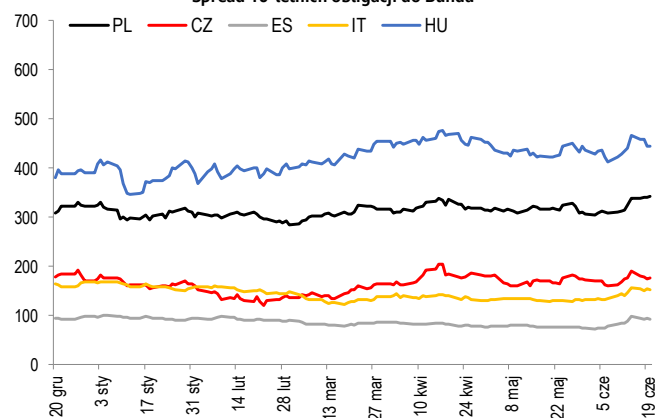
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 czerwca)							
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,5	2,5	2,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	72,0	-	65,6
PONIEDZIAŁEK (17 czerwca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	3,9	3,8	4,1
WTOREK (18 czerwca)							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	2,6	-	2,6
11:00	DE	ZEW	VI	pkt	-65,0	-	-73,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VI	%	7,00	-	7,00
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,3	-	0,1
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0,4	-	0,9
ŚRODA (19 czerwca)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
CZWARTEK (20 czerwca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	-0,4	-0,5	-0,4
10:00	PL	Płace	V	% r/r	11,5	11,3	11,3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	0,7	1,2	-1,7
10:00	PL	PPI	V	% r/r	-7,0	-7,0	-8,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	225	-	238
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	V	% m/m	1,1	-	5,5
PIĄTEK (21 czerwca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	46,3	-	45,4
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	54,4	-	54,2
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	47,9	-	47,3
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,5	-	53,2
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-1,0	-	-1,9

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