

Codziennik

Czerwiec nie przyniósł poprawy nastrojów w firmach

Dzisiaj majowe dane o produkcji budowlanej, sprzedaży detalicznej i podaży M3. Większość sektorowych indeksów koniunktury w dół, europejskie PMI rozczarowały. Spadki rentowności, marginalnie mocniejszy złoty.

Dzisiaj otrzymamy kolejny zestaw majowych danych z polskiej gospodarki, w tym o produkcji budowlanej, sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza. Ostatnie dane z przemysłu były wyraźnie gorsze od prognoz, a zaskoczenia w produkcji przemysłowej często idą w parze z niespodziankami w innych danych o aktywności. Spodziewamy się, że dynamika produkcji budowlanej mogła spaść z -2,0% r/r do -5,0% r/r, a dynamika sprzedaży detalicznej wzrosła z 4,1% r/r do 4,4% r/r. Obie prognozy znajdują się poniżej median oczekiwań rynkowych: W przypadku podaży pieniądza nasze oczekiwania nie odbiegają istotnie od konsensusu i wskazują na utrzymanie tempa wzrostu M3 na 7,4% r/r. Poza danymi z Polski poznamy dziś też czerwcowy odczyt wskaźnika niemieckiej koniunktury gospodarczej Ifo, który w ocenie rynku powinien zarejestrować minimalną poprawę do 89,6 pkt.

W czerwcu większość sektorowych wskaźników koniunktury GUS obniżyła się (w ujęciu odsezonowanym). W skali miesiąca nastroje pogorszyły się najbardziej w przemyśle i wśród firm finansowych i ubezpieczeniowych, a w mniejszym stopniu również w handlu detalicznym. Jedynie firmy zajmujące się zakwaterowaniem i gastronomią nabrały w czerwcu optymizmu. Tylko w transporcie indeks sektorowy był wyżej na koniec II kw niż na koniec I kw. (a w budownictwie był prawie niezmieniony). W skali całego półrocza tylko w budownictwie przybyło optymizmu a w transporcie poziom się z grubsza nie zmienił.

Ludwik Kotecki z RPP ocenił w piątek w radiu TOK FM, że w najbliższych dwóch, trzech kwartałach nie ma przestrzeni do obniżki stóp procentowych. Kotecki dodał, że RPP czeka na lipcową projekcję inflacyjną, która w jego ocenie pewnie potwierdzi, że uporczywość inflacji będzie widoczna i przy takim wzroście gospodarczym, deficycie i płacach nie ma przestrzeni na obniżki stóp.

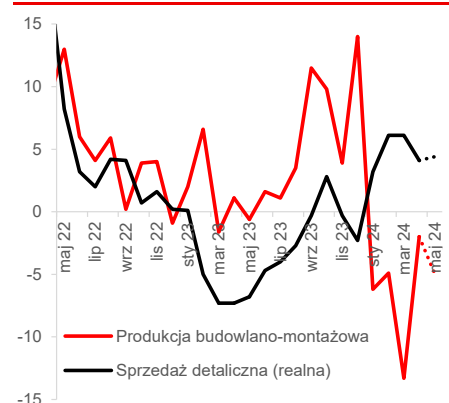
Na majowym posiedzeniu decyzyjnym RPP złożono jeden wniosek o podwyższenie poziomu stóp procentowych o 200 pb. Wniosek uzyskał poparcie jedynie Joanny Tyrowicz.

PMI niemieckiego sektora przemysłowego spadł w czerwcu do 43,4 pkt z 45,4 pkt w maju, wobec rynkowych oczekiwań wzrostu do 46,4 pkt. Ostatecznie wynikało przede wszystkim z mocnego spadku bieżącej produkcji, któremu towarzyszył spadek nowych zamówień i zatrudnienia. Niemniej, mimo pogorszenia wyników oczekiwania sektora przemysłowego utrzymały się na najlepszym poziomie od lutego 2022 r. W sektorze usług również odnotowano spadek PMI, z 54,2 pkt do 53,5 pkt, ale pozostał on wyraźnie powyżej neutralnej granicy 50 pkt, czemu sprzyjały – w odróżnieniu od sektora przemysłowego – wzrosty nowych zamówień i zatrudnienia. Z drugiej strony, oczekiwania sektora usług spadły do najniższego poziomu od stycznia. **W skali całej strefy euro również zarejestrowano spadek przemysłowego PMI, z 47,3 pkt do 45,6 pkt**, a także osłabienie usługowego PMI, z 53,2 pkt do 52,6 pkt. Mimo to średnia odczytów za II kw. przewyższa tę z I kw. co daje nadzieję na kontynuację delikatnego ożywienia gospodarczego.

Lekkie umocnienie złotego. EURPLN zanotował marginalny spadek, przy nieco większej skali umocnienia forinta i stabilnej korony. Kurs EURUSD spadł nieznacznie poniżej 1,07, czemu mogły sprzyjać słabsze odczyty PMI. Po odreagowaniu obserwowanym w ostatnich dniach złoty może nieco się ostatecnie wobec euro ale też szczególnie do forinta, który jest blisko istotnych poziomów wsparcia i może odbierać straty. Czeska korona będzie pod wpływem decyzji CNB. W ostatnim czasie pojawiały się komunikaty, że mocniejsza korona byłaby argumentem za obniżką o 50 pb, ale ostatnie sesje przebiegały pod znakiem osłabienia. Ruch o -25 pb wydaje nam się bardziej prawdopodobny, a -50 pb mogłoby wywołać osłabienie korony. Sprzyjać walutom regionu mogłoby odreagowanie kursu EURUSD w górę. Choć po ostatnich danych o PMI może być o to trudno, okazja pojawi się być może po niskim odczycie PCE dla USA, którego publikację zaplanowano na piątek.

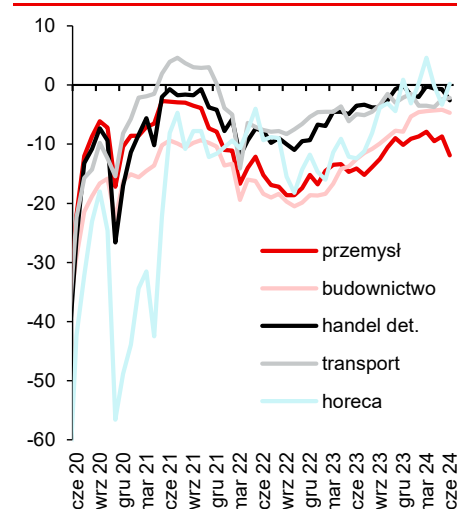
Spadki na rynku stopy. Stawki FRA spadały do 5 pb na dłuższym końcu krzywej, a IRS o 2-4 pb. Rentowności obligacji tym razem obniżyły się w większym stopniu na dłuższym końcu krzywej. Na rynkach bazowych stopy spadły o kilka punktów bazowych, szczególnie na krótszym końcu krzywej. Po zaskakująco słabej krajowej produkcji za maj i znacznie niższych od prognoz wstępnych odczytach PMI w Europie, spadkowy trend stawek rynkowych może się utrzymać przez pewien czas, tym bardziej, że przed nami dane o sprzedaży detalicznej za maj i wstępny odczyt inflacji, które mogą pokazać dość niskie odczyty. Tym samym wsparcie na 5-letnim swapie w okolicy 5%, może zostać pokonane. Niemniej nie zakładamy trwałego przebicia tego poziomu, gdyż inflacja jednak pozostaje w trendzie wzrostowym, a gospodarka rozpędza się. Zakładamy, że stawki rynkowe mogą się obniżyć trwale dopiero w dalszej części roku. Na ten tydzień zaplanowano też aukcję zamiany.

Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, % r/r



Wartości za maj 2024 r. to prognozy Santander
Źródło: GUS, Santander

Sektorowe wskaźniki koniunktury, wyr.sezon.



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	4.3265	CZKPLN	0.1727
USDPLN	4.0415	HUFPLN*	1.0795
EURUSD	1.0705	RUBPLN	0.0464
CHFPLN	4.5253	NOKPLN	0.3813
GBPPLN	5.1053	DKKPLN	0.5781
USDCNY	7.2616	SEKPLN	0.3835

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21/06/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3181	4.3355	4.3257	4.3288	4.3331
USDPLN	4.0336	4.0626	4.0349	4.0485	4.0527
EURUSD	1.0668	1.0720	1.0717	1.0692	-

Rynek stopy procentowej

21/06/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.20	-1
WS0429 (5L)	5.63	-2
DS1033 (10L)	5.80	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.78	-1	5.32	-2	3.47	-3
2L	5.40	-2	4.84	-1	3.17	-3
3L	5.17	-2	4.55	-1	2.98	-3
4L	5.07	-4	4.38	-1	2.87	-3
5L	5.04	-4	4.28	-1	2.81	-3
8L	5.10	-3	4.14	-1	2.74	-1
10L	5.17	-2	4.13	0	2.75	-1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.25	19

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.55	-5
T/N	5.76	1
SW	5.83	0
1M	5.84	0
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	0
3x6	5.79	0
6x9	5.64	-3
9x12	5.34	-3
3x9	5.78	0
6x12	5.61	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

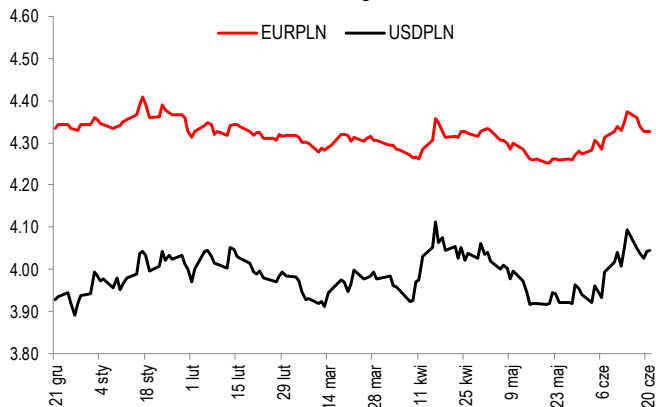
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	1	339	-2
Francja	19	0	76	3
Węgry	120	0	449	6
Hiszpania	39	0	92	1
Włochy	33	0	153	2
Portugalia	25	0	74	1
Irlandia	13	0	49	1
Niemcy	7	0	-	-

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

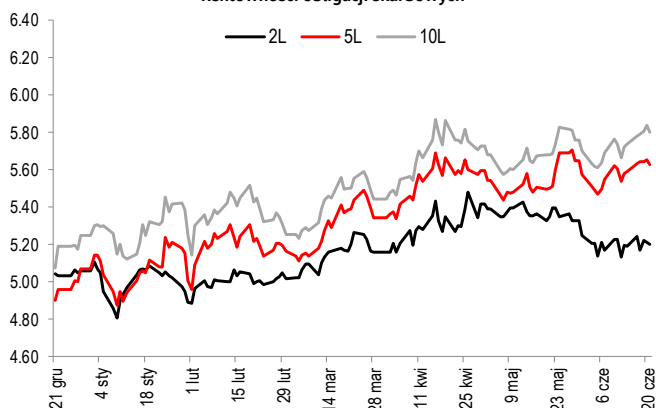
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

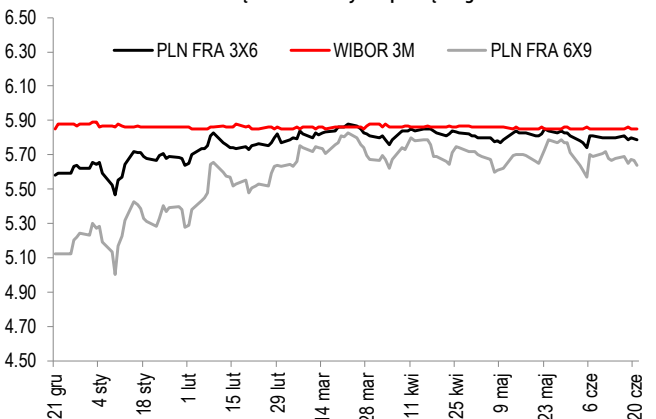
Kurs złotego



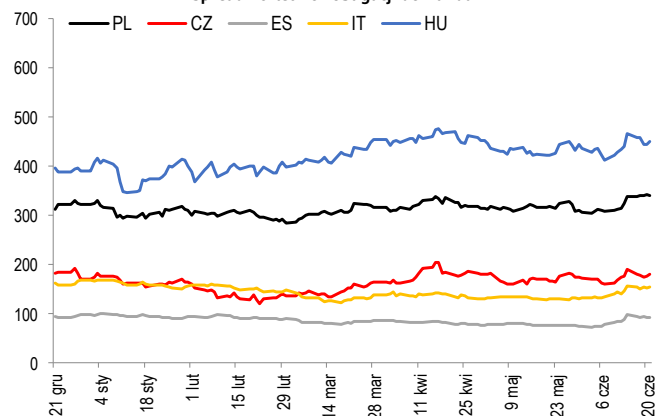
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (21 czerwca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	46,4	-	43,4	45,4
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	54,3	-	53,5	54,2
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	47,9	-	45,6	47,3
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	53,4	-	52,6	53,2
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-1,0	-	-0,7	-1,9
PONIEDZIAŁEK (24 czerwca)								
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	89,6	-	-	89,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	-4,8	-5,0	-	-2,0
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	5,4	4,4	-	4,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	7,4	7,4	-	7,4
WTOREK (25 czerwca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5,0	5,0	-	5,1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	100,0	-	-	102,0
ŚRODA (26 czerwca)								
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	2,5	-	-	-4,7
CZWARTEK (27 czerwca)								
	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0,3	-	-	-0,2
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	96,1	-	-	96,0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	0,0	-	-	0,6
14:30	US	PKB	I kw,	% k/k	1,4	-	-	1,3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg,	tys,	235	-	-	238
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VI	%	5,00	-	-	5,25
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1,8	-	-	-7,7
PIĄTEK (28 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw,	% r/r	0,2	-	-	0,2
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2,6	2,5	-	2,5
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,3	-	-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,4	-	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,0	-	-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	66,0	-	-	65,6

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