

Codziennik

Niepokojące pogorszenie produkcji budowlanej

Dziś wstępne listopadowe PMI Niemiec i strefy euro
Produkcja budowlana nieoczekiwanie pogłębiła spadek
Złoty nieznacznie słabszy do euro, spadek krajowych rentowności

Dzisiaj poznamy wstępne odczyty wskaźników PMI Niemiec i strefy euro za listopad. Rynek oczekuje, że po październikowym odbiciu wskaźniki koniunktury ulegną stabilizacji na swoich dotychczasowych poziomach. Z kolei GUS pokaże sektorowe wskaźniki koniunktury gospodarczej za listopad. Dane o koniunkturze napłyną także z USA, gdzie zostanie opublikowany listopadowy odczyt indeksu Michigan, mierzącego nastroje wśród konsumentów. Poza tym, rano w Niemczech pojawił się nowy szacunek wzrostu PKB w III kw., który okazał się słabszy niż wstępnie raportowano (0,1% kw/kw zamiast 0,2%, -0,3% r/r zamiast -0,2%). Za (minimalnym) wzrostem kw/kw stała wyższa konsumpcja publiczna i konsumpcja prywatna (choć ta druga odbiła mniej niż oczekiwano). Wyraźnym problemem pozostał eksport, spadający o 1,9% kw/kw po wzroście o 0,2% w II kw.

Produkcja budowlana zmniejszyła się w październiku o 9,6% r/r wobec -9,0% r/r we wrześniu i oczekiwań na ograniczenie spadku do 6-7%. Odczyt pojawia się w czasie zwiększonych obaw o perspektywę gospodarcze Polski po słabych danych o aktywności we wrześniu i niższym od oczekiwań wstępnym szacunku PKB za III kw. Oczekujemy jednak znaczącego odbicia w pozostałych dwóch kluczowych danych miesięcznych, produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, publikowanych na początku przyszłego tygodnia. Otuchy nie dodało też badanie konsumentów za listopad z drugim z rzędu spadkiem optymizmu. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

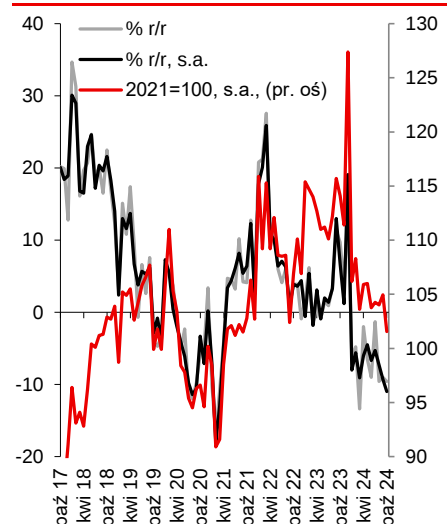
Ireneusz Dąbrowski z RPP poinformował na portalu X, że zgodnie z mechanizmem transmisji polityki pieniężnej, jeśli Rada chce oddziaływać na inflację w IV kw. 2026 r. (wg wariantu listopadowej projekcji NBP z utrzymaniem mrożenia cen energii inflacja CPI osiągnie wtedy średnio 2,5% r/r), to powinna w tym celu zmienić stopy w III kw. 2025 r. Natomiast jeśli dane inflacyjne okażą się lepsze od projekcji NBP to pojawi się przestrzeń do wcześniejszych obniżek stóp.

Do 2024 r. przetrwało 59,2% przedsiębiorstw niefinansowych, które rozpoczęły działalność w 2023 r., wynika z danych GUS. Stanowi to drugi najniższy wskaźnik przeżywalności od 2018 r., tj. od roku rozpoczęcia publikacji porównywalnych danych. W ubiegłych latach stosunek przeżywalności firm wynosił zazwyczaj około 67%, z wyjątkiem 2022 r., kiedy osiągnął dotychczasowe minimum równe 52,1%. Liczba firm, które przetrwały do 2024 r., wyniosła około 172,6 tys. i była o 14,1% niższa od odpowiedniego wyniku sprzed roku.

Nieznaczne osłabienie złotego. W czwartek waluty regionu CEE traciły na otwarciu względem euro. Złoty spędził większość sesji korygując swoje początkowe osłabienie, przez co EURPLN zakończył sesję około 0,2% powyżej kursu otwarcia, tj. na poziomie 4,34. Forint również próbował odrabiać straty, ale pod koniec dnia ponownie osłabił się i kurs EURHUF zakończył dzień w okolicy 410. EURCZK wzrósł z kolei z ok. 25,3 na początku dnia do 25,4 na koniec. Początkowe osłabienie walut regionu było skorelowane z aprecjacją dolara względem euro w oczekiwaniu na publikowane wczoraj dane z rynku pracy USA. Ich mieszany wydźwięk, związany z nieoczekiwanym wysokim wzrostem liczby osób kontynuujących pobieranie zasiłków do najwyższego poziomu od trzech lat, doprowadził do częściowej, ale krótkotrwałej korekty początkowego umocnienia dolara.

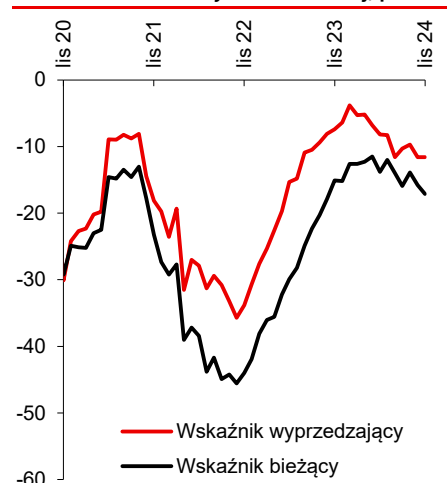
Umocnienie na rynku długu. Rentowności krajowych obligacji spadły o 2-7pb. Obniżyły się także rentowności obligacji w Niemczech i USA, o odpowiednio 4-5pb i 1-3pb. Odwrotny ruch zanotowano natomiast na rynku IRS oraz FRA, pomimo słabszych danych z krajowej gospodarki. Krajowe stopy IRS lekko skorygowały wcześniejszy spadek i wzrosły o 1-2pb, podobnie jak stawki FRA, które wzrosły o 1-4pb. Ministerstwo Finansów sprzedało na aukcji obligacje o łącznej wartości 8 mld zł, przy solidnym popycie wynoszącym 15,28 mld zł. W przypadku obligacji WZ0330 wskaźnik bid-to-cover wyniósł aż 8,0.

Produkcja budowlana



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, pkt



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 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,3376	CZKPLN	0,1709
USDPLN	4,1381	HUFPLN*	1,0473
EURUSD	1,0481	RUBPLN	0,0405
CHFPLN	4,6683	NOKPLN	0,3738
GBPPLN	5,2034	DKKPLN	0,5814
USDCNY	7,2475	SEKPLN	0,3739

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21.11.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,3315	4,3527	4,3338	4,3434	4,3469
USDPLN	4,1037	4,1494	4,1086	4,1472	4,1332
EURUSD	1,0471	1,0554	1,0546	1,0474	-

Rynek stopy procentowej

21.11.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	4,93	0
WS0429 (5L)	5,20	-5
DS1033 (10L)	5,58	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5,40	2	4,58	2	2,38	-4
2L	4,84	1	4,41	3	2,26	-1
3L	4,59	1	4,33	4	2,24	-1
4L	4,51	2	4,29	6	2,24	-1
5L	4,52	1	4,23	3	2,25	-2
8L	4,61	1	4,19	4	2,30	-1
10L	4,69	1	4,20	1	2,33	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,64	1
T/N	5,78	0
SW	5,84	0
1M	5,75	-9
3M	5,85	0
6M	5,80	-1
1Y	5,64	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5,83	0
3x6	5,64	0
6x9	5,06	1
9x12	4,63	2
3x9	5,58	0
6x12	4,98	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

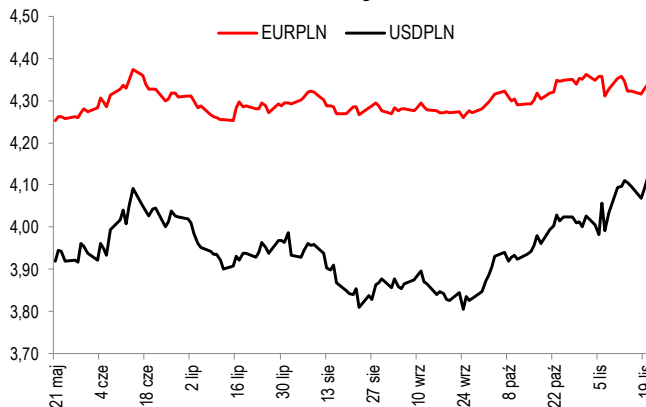
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	0	326	-2
Francja	15	0	78	3
Węgry	122	0	443	6
Hiszpania	31	1	72	1
Włochy	26	1	125	1
Portugalia	17	1	48	1
Irlandia	11	0	32	0
Niemcy	5	0	-	-

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

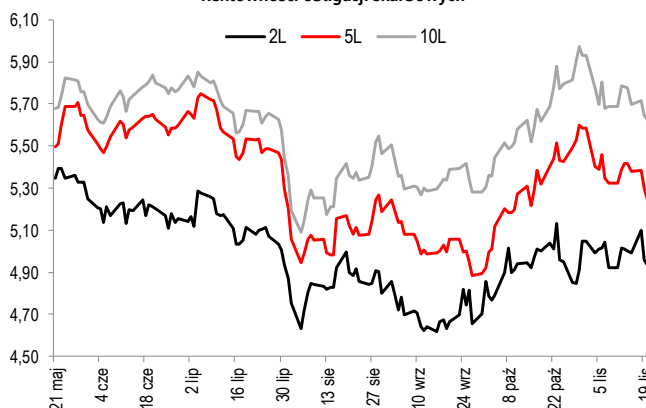
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

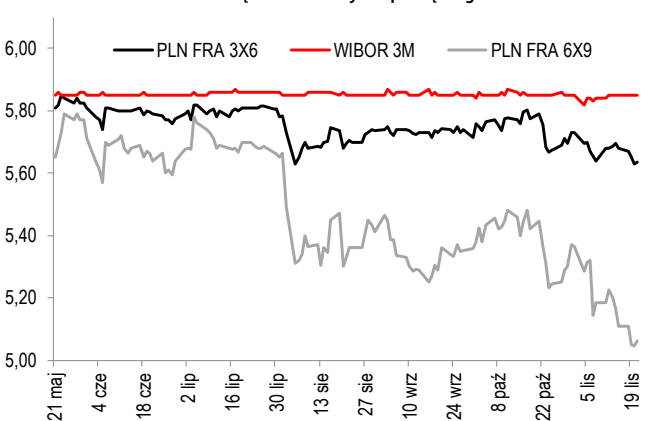
Kurs złotego



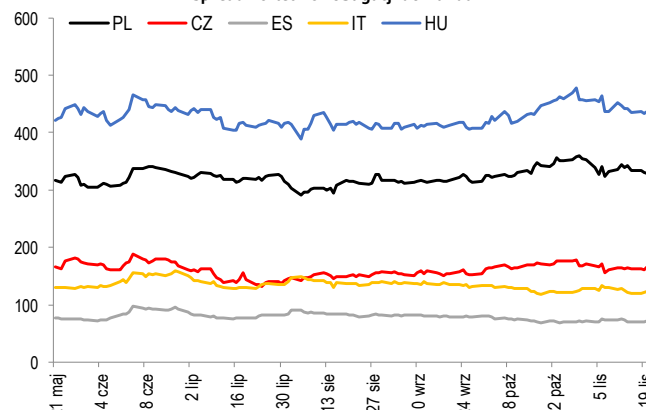
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 listopada)								
	PL	Wynik budżetu państwa	X	mld zł	-	-	-129,8	-107,3
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	5,0	5,0	5,0	4,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	X	% m/m	0,3	-	0,4	0,8
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0,3	-	-0,3	-0,5
PONIEDZIAŁEK (18 listopada)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	X	% r/r	-	4,1	4,1	4,3
WTOREK (19 listopada)								
11:00	EZ	HICP	X	% r/r	2,0	-	2,0	1,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	XI	%	6,50	6,50	6,50	6,50
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	X	% m/m	-1,5	-	-3,1	-1,9
ŚRODA (20 listopada)								
Brak publikacji								
CZWARTEK (21 listopada)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	X	% r/r	-6,5	-6,4	-9,6	-9,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	213	219
16:00	US	Sprzedaż domów	X	% m/m	2,9	-	3,4	-1,3
PIĄTEK (22 listopada)								
08:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	-0,2	-	-0,3	-0,3
09:30	DE	PMI przemysł	XI	pkt	43,0	-	-	43,0
09:30	DE	PMI usługi	XI	pkt	51,7	-	-	51,6
10:00	EZ	PMI przemysł	XI	pkt	46,0	-	-	46,0
10:00	EZ	PMI usługi	XI	pkt	51,6	-	-	51,6
16:00	US	Indeks Michigan	XI	pkt	74,0	-	-	70,5

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