

Codziennik

Budowlanka znowu rozczarowuje

Dzisiaj krajowe dane o podaży pieniądza M3 oraz sprzedaż nowych domów w USA
Kwietniowa produkcja budowlana słabsza od prognoz, mieszane dane z Niemiec
Złoty stabilny, rentowności obligacji lekko w górę

Dzisiaj zostaną opublikowane dane o podaży pieniądza M3 w kwietniu, które w naszej ocenie powinny wskazać, że tempo wzrostu podaży M3 uległo lekkiemu spowolnieniu, z 10,3% r/r do 10,1% r/r. Poza tym w USA ukażą się dane o sprzedaży nowych domów w kwietniu. Rano w Niemczech został opublikowany nowy szacunek wzrostu PKB w I kw., który pokazał 0,4% kw/kw, czyli nieco lepiej niż we wstępnym odczycie (0,2% kw/kw).

Produkcja budowlano-montażowa w kwietniu okazała się ponownie słabsza od prognoz, spadając o 4,2% r/r, co nie świadczy dobrze o zaawansowaniu ożywienia inwestycyjnego. Podtrzymujemy jednak opinię, że inwestycje będą stopniowo przyspieszać w 2025 r. i powinno to być również widoczne w danych dotyczących budownictwa. Koniunktura gospodarcza w budownictwie pozostała stabilna w maju, w przemyśle i transporcie lekko się pogorszyła, w handlu lekko poprawiła, co w sumie wskazuje raczej na stabilizację sytuacji w gospodarce w II kwartale niż na wyraźny trend. Liczba oddawanych do użytku mieszkań zaczęła nieco rosnąć, ale nowe pozwolenia na budowę i rozpoczynane projekty wskazują, że strona podażowa powinna się normalizować, dostosowując do obserwowanego spowolnienia wzrostu cen. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

W maju niemieckie wskaźniki PMI zarejestrowały lekką poprawę koniunktury w sektorze przemysłowym, a także jej istotne pogorszenie w sektorze usług. Przemysłowy PMI Niemiec zwiększył się o 0,4 pkt do 48,4 pkt, co wynikało m.in. ze wzrostu nowych zamówień, w tym z zagranicy, a także mocnej poprawie oczekiwań, odzwierciedlonej we wzroście mierzącego je indeksu do najwyższego poziomu od lutego 2022 r. Choć indeks niemieckiej produkcji przemysłowej osunął się z 52,3 pkt do 51,5 pkt, to trzeci miesiąc z rzędu utrzymał się powyżej neutralnej granicy 50 pkt, co sugeruje, że produkcja w Niemczech ponownie ulega wzrostowi. Usługowy PMI Niemiec spadł drugi miesiąc z rzędu, z 49,0 pkt do 47,2 pkt. Pogorszenie koniunktury w sektorze usług wynikało m.in. z najmocniejszego spadku nowych zamówień od września ub.r., który, jak podano, był związany ze zwiększoną niepewnością konsumentów. Oczekiwania w sektorze usług uległy jedynie lekkiej poprawie. W skali całej strefy euro również zarejestrowano niewielki wzrost PMI w sektorze przemysłowym, z 49,0 pkt do 49,4 pkt, a także spory spadek w sektorze usług, z 50,1 pkt do 48,9 pkt.

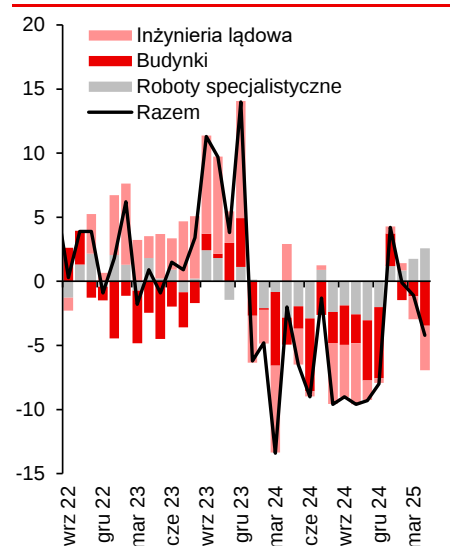
Premier Donald Tusk powiedział podczas rozmowy z TVN24, że do końca swojej kadencji (2027 r.) chce wprowadzić **wyższą kwotę od podatku PIT**. Termin wprowadzenia tego rozwiązania ma jednak zależeć od deficytu finansów publicznych. Przed wyborami parlamentarnymi w 2023 r. PO deklarowało podniesienie kwoty wolnej do 60 tys. zł, co kosztowałoby ok. 50 mld zł.

Indeks Ifo, mierzący koniunkturę wśród niemieckich przedsiębiorstw, uległ w maju wzrostowi z 86,9 pkt do 87,5 pkt. Podobnie jak w niemieckim PMI, badanie Ifo wskazało na poprawę klimatu gospodarczego w sektorze przemysłowym, wynikającą m.in. z wyraźnego polepszenia oczekiwań, a także lekkiej poprawy sytuacji bieżącej. Wzrostowi uległy również indeksy klimatu gospodarczego sektorów usług, handlu i budownictwa.

W czwartek polski złoty uległ osłabieniu o około 0,1% do euro. Osłabieniu do euro w podobnej skali uległy również węgierski forint i czeska korona. Deprecjacja walut regionu do euro nastąpiła równoległe do aprecjacji dolara do euro o około 0,3%, w wyniku której kurs EURUSD spadł z około 1,132 do około 1,129.

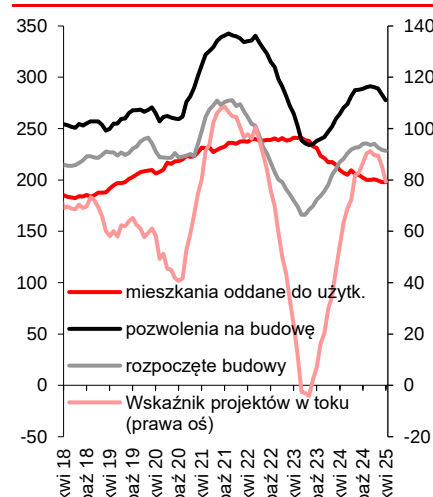
Rentowności polskich obligacji uległy w czwartek wzrostom o 0-5 pb przy wystromieniu ich krzywej o 5 pb. Na rynkach bazowych miały miejsce niewielkie spadki rentowności, o 0-4 pb w Niemczech i o 1-3 pb w USA. Krajowe stawki rynku pieniężnego zarejestrowały pomijalne wzrosty.

Produkcja budowlana, dekompozycja, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Tendencje na rynku mieszkaniowym, 12-miesięczna suma krocząca, tys.



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
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2508	CZKPLN	0.1705
USDPLN	3.7563	HUFPLN*	1.0424
EURUSD	1.1317	RONPLN	0.8407
CHFPLN	4.5424	NOKPLN	0.3692
GBPPLN	5.0524	DKKPLN	0.5699
USDCNY	7.2017	SEKPLN	0.3907

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

22/05/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2370	4.2523	4.2425	4.2514	4.2447
USDPLN	3.7383	3.7727	3.7434	3.7689	3.7559
EURUSD	1.1263	1.1341	1.1333	1.1280	-

Rynek stopy procentowej

22/05/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.61	0
PS0130 (5L)	5.11	3
DS1034 (10L)	5.58	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.71	0	4.35	-1	2.02	-2
2L	4.29	0	4.04	0	2.00	-3
3L	4.19	0	3.96	-3	2.09	-3
4L	4.20	0	3.96	-5	2.19	-1
5L	4.25	0	4.00	-5	2.27	-2
8L	4.46	1	4.16	-3	2.49	-1
10L	4.61	0	4.26	-6	2.60	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.21	1
T/N	5.31	-1
SW	5.32	0
1M	5.39	-5
3M	5.23	0
6M	5.02	0
1Y	4.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.14	1
3x6	4.80	-1
6x9	4.40	0
9x12	4.08	0
3x9	4.67	0
6x12	4.30	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

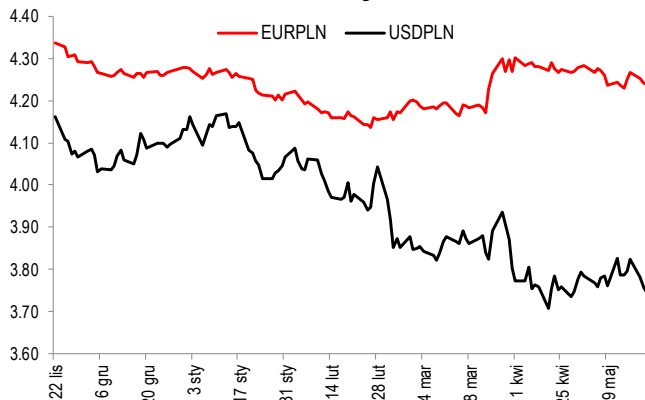
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	294	5
Francja	19	0	68	1
Węgry	130	0	443	0
Hiszpania	35	1	62	0
Włochy	24	0	102	2
Portugalia	17	0	50	0
Irlandia	15	0	32	0
Niemcy	8	0	-	-

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

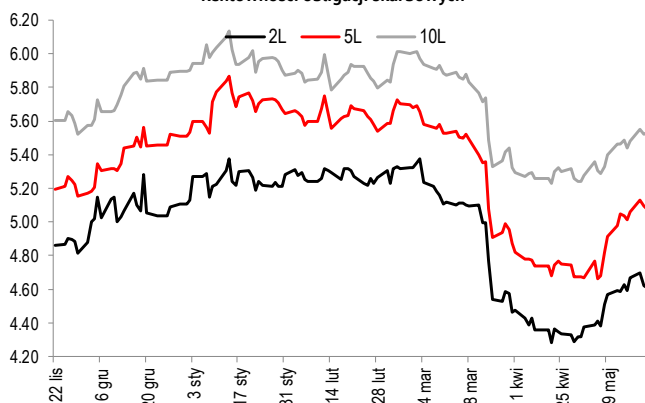
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

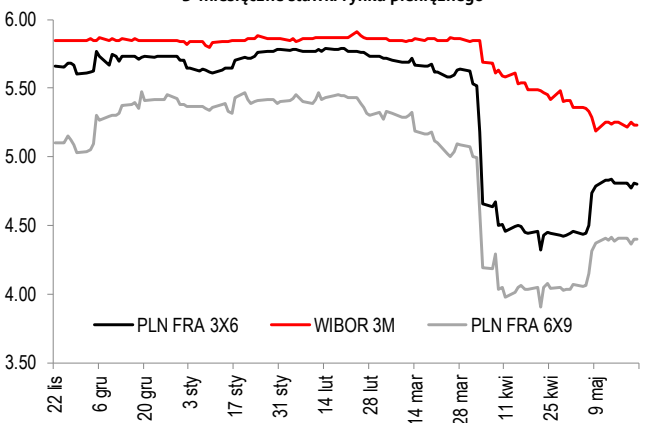
Kurs złotego



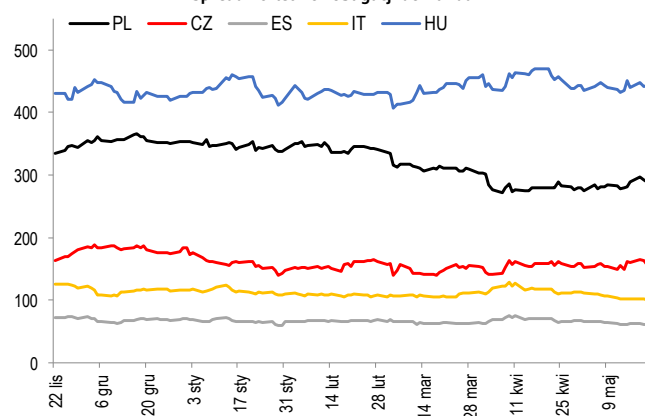
Rentowności obligacji skarbowych



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 (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3,5	3,5	3,4
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	IV	% m/m	3,0	-	1,6
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	53,5	-	50,8
PONIEDZIAŁEK (19 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,2	-	2,2
WTOREK (20 maja)							
Brak publikacji							
ŚRODA (21 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	-0,9	-0,9	-0,8
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	8,1	8,4	9,3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-0,1	-0,2	1,2
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-1,5	-1,3	-1,4
CZWARTEK (22 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	48,8	-	48,8
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	49,5	-	47,2
10:00	DE	Ifo	V	pkt	87,3	-	87,5
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	49,2	-	49,4
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	50,5	-	48,9
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-0,6	-0,2	-4,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-	227
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	2,0	-	-0,5
PIĄTEK (23 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-	-0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	9,9	10,1	-
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-3,3	-	-
							7,4

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