

Codziennik

Sprzedaż detaliczna zaskakuje w górę

Dziś stopa bezrobocia i Biuletyn Statystyczny
Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 8,7% r/r i wyraźnie przebiła prognozy
Podaż pieniądza M3 przyspieszyła do 11,5% r/r w marcu
Złoty mocniejszy, dalsze ostabienie rynku długu

Dzisiaj w kraju Biuletyn Statystyczny z szeregiem ciekawych danych, w tym o stopie bezrobocia w marcu. Zwykle w marcu miara ta spada ze względu na efekt sezonowy, ale naszym zdaniem tym razem tak się nie stanie, co ma związek ze zmniejszonym finansowaniem aktywnych polityk przeciwdziałania bezrobociu. Poza tym w USA indeks Michigan, opisujący nastroje konsumentów.

Członek RPP Marcin Zarzecki powiedział, że stopy procentowe pozostaną prawdopodobnie przez dłuższy czas bez zmian. Jednocześnie jego zdaniem, choć stabilizacja stóp jest scenariuszem bazowym, to podwyżki są jego zdaniem bardziej prawdopodobne niż obniżki. My zakładamy, że co najmniej do końca tego roku stopy procentowe pozostaną bez zmian. **Joanna Tyrowicz** stwierdziła w wypowiedzi dla PAP Biznes, że płace nie przestają być czynnikiem ryzyka dla inflacji, choć ich wpływ jest mniejszy niż szoków wewnętrznych. Tyrowicz oceniła, że wzrost płac w marcu mógł być związany z szokiem cenowym wywołanym przez wojnę na Bliskim Wschodzie (w warunkach niezerowej pozycji negocjacyjnej pracowników i wystarczającej płynności pracodawców). W naszej ocenie kolejne miesiące nie powinny przynieść dalszego przyspieszenia wzrostu wynagrodzeń. Spodziewamy się raczej lekkiego spadku dynamiki płac, w kierunku 5% r/r na koniec roku.

Sprzedaż detaliczna wzrosła w marcu o 8,7% r/r, wyraźnie przekraczając nawet naszą optymistyczną prognozę 7,5% r/r (konsensus rynkowy: 5,7% r/r) oraz przyspieszając z 5,0% r/r w lutym. To jej najsilniejsze roczne tempo wzrostu od kwietnia 2022 r. W naszej ocenie wyjątkowo dobry wynik za marzec był wsparty kilkoma czynnikami jednorazowymi, dlatego w kwietniu trzeba się nastawiać na słabszy odczyt. W kwietniu **nastroje konsumentów** wyraźnie się pogorszyły już drugi miesiąc z rzędu przez wzrost obaw, jednak nie wygląda na to, aby rosnące ceny paliw zmusiły konsumentów do ograniczenia wydatków. **Spadek cen skupu podstawowych produktów rolnych** pogłębił się w marcu do -11,5% r/r z -9,9% r/r miesiąc wcześniej. Więcej o wczorajszych danych napisaliśmy w **Komentarzu**.

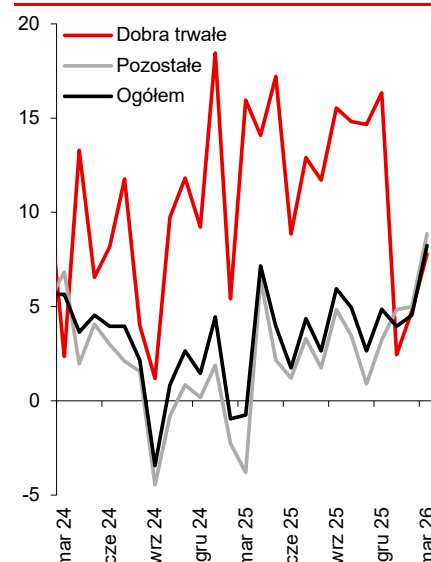
Wzrost podaży pieniądza M3 przyspieszył do 11,5% r/r w marcu z 10,6% r/r w lutym, drugi miesiąc z rzędu dość wyraźnie zaskakując rynek (z medianą oczekiwań 10,6% r/r, taką samą jak nasza prognoza). Tempo wzrostu gotówki w obiegu przyspieszyło do 15,9% r/r z 15,3% r/r w lutym, a depozytów do 10,4% r/r z 9,6% r/r miesiąc wcześniej. W ramach depozytów mocno wzrosło tempo wzrostu depozytów na żądanie (do 11,7% z 10,5% r/r), natomiast depozyty terminowe nieznacznie spowolniły (do 6,7% r/r z 7,1% r/r). Całkowity wzrost kredytów skorygowany o kurs walutowy przyspieszył do 6,8% r/r z 6,5% r/r miesiąc wcześniej, przy czym kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 5,8% r/r (z 5,4% r/r), a kredyty dla przedsiębiorstw o 11,7% r/r (z 11,4% r/r). Kredyty konsumpcyjne denominowane w złotych kontynuowały trend wzrostowy (9,3% r/r, wzrost z 8,9% r/r w styczniu), podobnie jak kredyty hipoteczne denominowane w złotych (8,9% r/r, wzrost z 8,5% r/r). Pewnym ryzykiem dla popytu na rynku kredytowym jest obserwowane pogorszenie nastrojów konsumenckich i zawieszenie perspektyw dalszych obniżek stóp procentowych NBP. Niemniej, spodziewamy się przynajmniej utrzymania tempa wzrostu kredytów w gospodarce w pobliżu 6% r/r.

Wstępne odczyty kwietniowych indeksów PMI z głównych gospodarek pokazały lepsze od oczekiwań wyniki dla przetwórstwa i słabsze dla usług. Indeks dla przetwórstwa strefy euro poprawił się do 52,2 pkt wobec prognoz 50,9 pkt, a wyraźnie w górę zaskoczył wskaźnik dla Francji. Indeks usług strefy euro z kolei pokazał 47,4 pkt przy prognozach 49,8 pkt., a wyraźnie słabsze od prognoz były wskaźniki dla Francji i Niemiec.

W czwartek złoty umocnił się, a EURPLN zszedł z 4,25 na początku sesji do 4,24. Złotemu sprzyjały mocne krajowe dane oraz ostabienie dolara (EURUSD wrócił do 1,17). Korona czeska była stabilna przy 24,35 za euro, a forint umocnił się do 364,50 z 365,80 za euro.

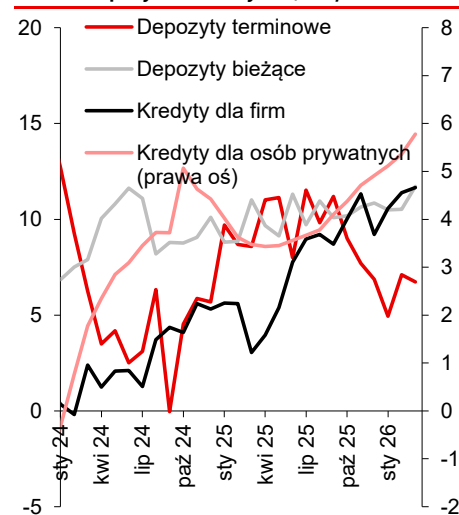
Rynek długu ponownie się ostabił, a rentowności wzrosły o 4-7 punktów bazowych, mocniej na długim końcu krzywej. Krzywa IRS przesunęła się równolegle w górę o ok 4-5 punktów bazowych. Ruch ten miał miejsce przy stabilnych rynkach bazowych i naszym zdaniem był podyktowany mocnymi danymi o sprzedaży detalicznej oraz wypowiedzią Marcina Zarzeckiego, że podwyżki są bardziej prawdopodobne niż obniżki. Naszym zdaniem po ostatnich wzrostach pojawia się przestrzeń do korekty. **Ministerstwo Finansów sprzedało papiery o** wartości 8,98 mld zł przy popycie 11,2 mld zł na aukcji głównej oraz o wartości 1,19 mld zł na aukcji dodatkowej. Szacujemy, że po tych aukcjach tegoroczne potrzeby pożyczkowe brutto są pokryte w ok. 48%.

Sprzedaż detaliczna, % r/r



Źródło: GUS, Santander Bank Polska

Wzrost depozytów i kredytów, % r/r



Źródło: NBP, Santander Bank Polska

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
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2403	CZKPLN	0,1739
USDPLN	3,6302	HUFPLN*	1,1604
EURUSD	1,1680	RONPLN	0,8331
CHFPLN	4,6129	NOKPLN	0,3885
GBPPLN	4,8880	DKKPLN	0,5673
USDCNY	6,8342	SEKPLN	0,3918

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23.04.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2362	4,2531	4,2451	4,2397	4,2501
USDPLN	3,6162	3,6386	3,6280	3,6228	3,6321
EURUSD	1,1679	1,1716	1,1699	1,1703	-

Rynek stopy procentowej 23.04.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	4,44	6
PS0131 (5L)	5,05	8
DS1035 (10L)	5,61	7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,16	5	3,98	1	2,65	2
2L	4,27	5	3,92	3	2,74	1
3L	4,29	5	3,88	3	2,81	6
4L	4,33	5	3,89	3	2,79	0
5L	4,38	4	3,92	3	2,83	-1
8L	4,54	5	4,05	-2	2,95	-1
10L	4,64	4	4,18	5	3,07	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,58	-6
SW	3,81	-1
1M	3,76	1
3M	3,85	-1
6M	3,89	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,86	-1
3x6	4,00	2
6x9	4,22	8
9x12	4,32	9
3x9	4,08	0
6x12	4,29	8

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

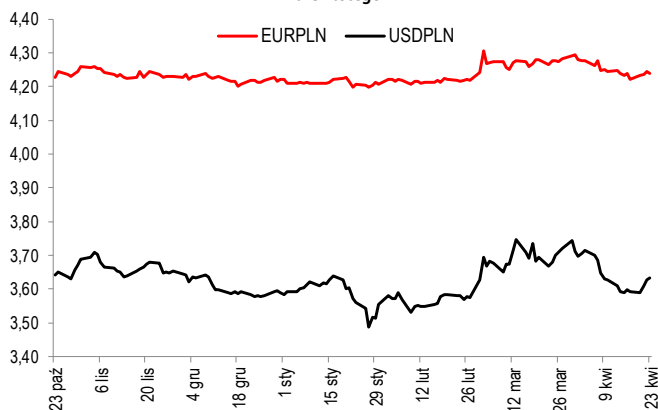
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	52	0	261	6
Francja	12	0	65	0
Węgry	84	0	318	18
Hiszpania	17	0	46	-1
Włochy	13	0	79	1
Portugalia	8	0	42	0
Irlandia	9	0	24	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

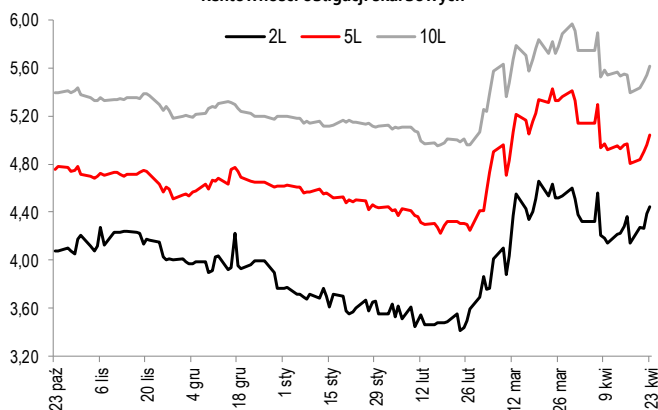
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

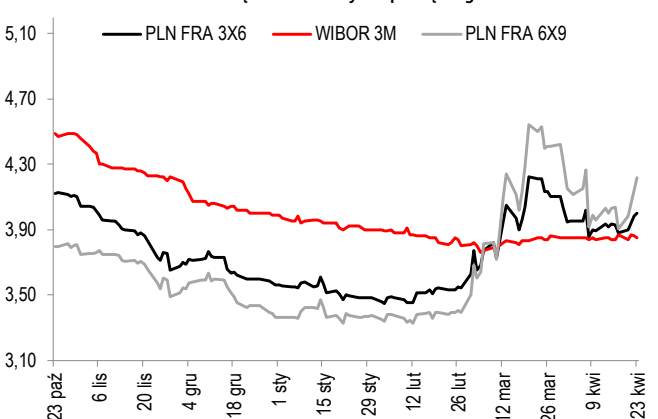
Kurs złotego



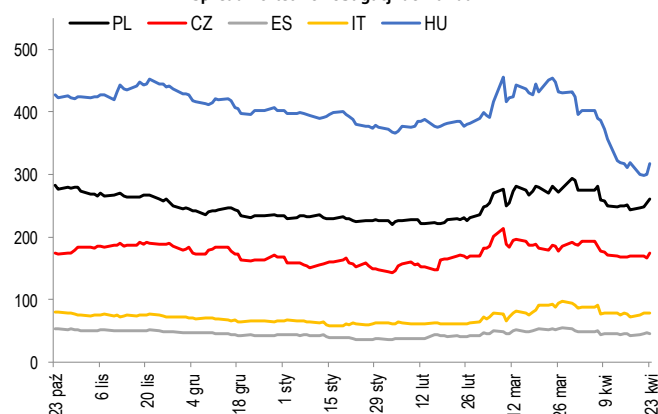
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
PONIEDZIAŁEK (20 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
WTOREK (21 kwietnia)							
09:30	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	-0,8	-0,8	-0,8
09:30	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	4,3	3,5	1,3
09:30	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	0,1	-1,8	-13,7
09:30	PL	PPI	III	% r/r	-0,1	0,4	-2,0
09:30	PL	Płace	III	% r/r	6,3	6,4	6,1
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-70,4	-	-73,7
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,4	-	1,7
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	0,8	-	1,5
ŚRODA (22 kwietnia)							
Brak kluczowych publikacji							
CZWARTEK (23 kwietnia)							
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	51,0	-	51,2
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	50,5	-	46,9
09:30	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	5,8	7,5	5,0
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	50,6	-	52,2
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	49,8	-	47,4
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	10,6	10,6	11,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	213	-	214
PIĄTEK (24 kwietnia)							
09:30	PL	Stopa bezrobocia	III	%	6,1	6,1	6,1
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	85,6	-	86,4
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	48,0	-	47,6

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