

Codziennik

Spadek zatrudnienia mimo ożywienia gospodarczego

Dzisiaj brak istotnych publikacji

Najszerza miara zatrudnienia w Polsce pokazała w I kw. spadek o 1,0% r/r

Inflacja HICP w strefie euro pozostała w kwietniu na 2,4% r/r, a polska odbiła z 2,7% do 3,0%

Złoty nieco słabszy, niewielkie zmiany na rynku stopy procentowej

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny nie zawiera żadnych istotnych publikacji z kraju czy z zagranicy. Spokojny pod względem danych będzie także wtorek – jedynym wydarzeniem będzie decyzja Banku Węgier – ale pozostała część tygodnia będzie obfitować w dane o aktywności gospodarczej w kraju na początku II kwartału. Poznamy m.in. informacje za kwiecień nt. produkcji, sprzedaży detalicznej i rynku pracy, a także dane o wzroście podaży M3. Ukażą się też wskaźniki koniunktury konsumenckiej i gospodarczej za maj. Z zagranicy napłyną wstępne majowe odczyty PMI, a także protokół z majowego posiedzenia FOMC. Dziś w nocy dowiedzieliśmy się, że w Chinach benchmarkowa stopa oprocentowania rocznych kredytów dla firm pozostała na 3,45% a 5-letnich kredytów na 3,95%.

Podczas kwietniowego posiedzenia decyzyjnego RPP złożono jeden wniosek o podwyższenie stóp procentowych, o 200 pb. Wniosek uzyskał poparcie jedynie Joanny Tyrowicz. Pozostali członkowie Rady zagłosowali przeciw. Zmiana względem marcowego posiedzenia jest taka, że nie pojawił się wniosek o podwyżkę o 25 pb (który wcześniej był popierany przez Przemysław Litwiniuka i Joannę Tyrowicz).

Według danych o rachunkach narodowych poziom zatrudnienia w Polsce spadł w I kw. 2024 r. o 133,7 tys. etatów w ujęciu rocznym po wyrównaniu sezonowym i wyniósł 17,3 mln osób (to najszerze dostępne ujęcie danych o rynku pracy). Oznacza to, że w ujęciu nieodsezonowanym spadek z IV kw. ub.r. o 0,3% r/r pogłębił się w I kw. br. do 1,0% r/r. Spadki zatrudnienia zarejestrowano przede wszystkim w sektorze rolniczym, przemyśle i przetwórstwie, a także w budownictwie, z których ubyło w sumie około 276,4 tys. zatrudnionych. Nowe etaty były wciąż tworzone w sektorze usług, gdzie przybyło ich około 83,7 tys., ale tempo ich powstawania wyhamowało.

Wiceprezes EBC Luis de Guindos ocenił w piątek, że presja cenowa w strefie euro dalej słabnie, co zwiększa przekonanie banku centralnego, że inflacja wróci w przyszłym roku do celu. De Guindos dodał, że w nadchodzących miesiącach główna miara inflacji, a także jej wariant bazowy, będą prawdopodobnie oscylować wokół swoich obecnych poziomów, a w średnim terminie, czyli w 2025 r., będzie miało miejsce stabilne zejście inflacji do celu inflacyjnego EBC równego 2%.

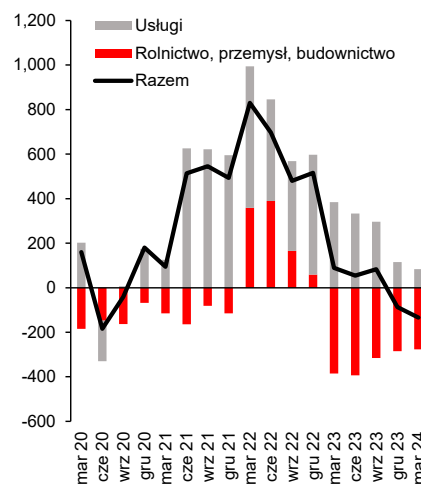
Eurostat potwierdził, że inflacja HICP w strefie euro utrzymała się w kwietniu na poziomie 2,4% r/r, przy wyhamowaniu miesięcznej dynamiki wzrostu cen z 0,8% do 0,6%. Największy udział we wzroście ogólnego poziomu cen w ujęciu rocznym miały ceny usług i kategorii obejmującej produkty spożywcze, wyroby alkoholowe i tytoniowe, które wniosły do niego odpowiednio 1,64 i 0,55 pkt proc.

Inflacja HICP w Polsce wzrosła z 2,7% r/r w marcu do 3,0% w kwietniu w wyniku wzrostu cen w ujęciu miesięcznym o 1,0%. Natomiast w ujęciu pomijającym wpływ zmian podatkowych (przywrócenie VAT-u na żywność) polska inflacja HICP kontynuowała w kwietniu spadek – do 2,1% r/r z 2,6% r/r w marcu. Inflacja bazowa HICP (pomijająca ceny energii, paliw i żywności, ale też wyrobów alkoholowych i tytoniowych) spadła do 3,9% r/r z 4,2% – niższy wynik osiągnęła w czerwcu 2021 r. a przed tym w kwietniu 2020 r.

Niewielkie osłabienie złotego. Kurs EURPLN rósł w trakcie piątkowej sesji z poziomów poniżej ok. 4,26 w kierunku 4,27, ale po południu złoty odrabiał straty. Podobnie zachowywały się inne waluty regionu i zasadniczo piątkowa sesja była pozytywna dla walut gospodarek wschodzących, choć zachowanie rynków akcji nie było tak dobre jak na poprzednich sesjach. Widzimy potencjał do korekty w kierunku nieco słabszego złotego. Sprzyja temu sytuacja techniczna, która podobnie kształtuje się dla innych walut regionu, dając też perspektywę dla umocnienia dolara. Lekkiemu osłabieniu polskiej waluty może też sprzyjać sezon płatności bankowych dywidend czy sejmowa dyskusja nad wnioskiem wobec prezesa NBP.

Niewielkie zmiany na rynku stopy procentowej. Stawki FRA i IRS spadały o 1-3 pb, a rentowności obligacji rosły o 1-3 pb przy sporym wzroście rentowności na rynkach bazowych, o ok. 2-4 pb na rynku amerykańskim i 5-6 pb na rynku niemieckim. Członek FOMC M. Bowman powtórzył w piątek, że jeśli inflacja nie będzie spadać tak, jak się oczekuje, to jest gotowy podwyższyć stopy. Tydzień może stać pod znakiem kontynuacji ruchu wzrostowego stóp IRS. Sprzyjać temu mogą niezłe odczyty płać i produkcji, czy też dalsze wzrosty indeksów PMI w Europie. W kolejnych tygodniach krajowe stopy rynkowe mogą się utrzymywać na podwyższonym poziomie wobec stopniowego wzrostu inflacji i zakładanego przez nas ożywienia gospodarczego. W tym tygodniu zaplanowano aukcję obligacji, na której możemy zobaczyć dużą podaż, jednak ze względu na zapadalność WZ0524 (głównie w portfelach krajowych banków) i płatności odsetek (ok. 8,5 mld zł) ujemna emisja netto powinna w końcu przetożyć się na zawężeniu spreadów kredytowych asset swap. Dla rynków bazowych po sporych rewizjach w górę prognoz wzrostu gospodarczego w USA, ostatnie tygodnie przyniosły negatywne niespodzianki w danych, co wraz z uspokojeniem obaw inflacyjnych niesie potencjał do spadku stóp. Na przeszkodzie mogłyby stanąć potencjalnie mało gotówbe minutes FOMC. Z kolei dla krzywej euro po mocniejszych danych o PKB za I kw. istotne będą kolejne sygnały ożywienia, choć perspektywa zbliżającej się pierwszej obniżki stóp EBC, która najprawdopodobniej nastąpi w czerwcu, powinna ograniczyć ewentualne ruchy rentowności w górę.

Zmiana zatrudnienia w Polsce, tys. r/r



Źródło: Eurostat, 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	4.2606	CZKPLN	0.1719
USDPLN	3.9163	HUFPLN*	1.0898
EURUSD	1.0878	RUBPLN	0.0430
CHFPLN	4.2986	NOKPLN	0.3658
GBPPLN	4.9745	DKKPLN	0.5695
USDCNY	7.2307	SEKPLN	0.3647

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17/05/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2574	4.2696	4.2643	4.2609	4.2685
USDPLN	3.9154	3.9388	3.9281	3.9221	3.9363
EURUSD	1.0834	1.0878	1.0854	1.0868	-

Rynek stopy procentowej

17/05/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.35	0
WS0429 (5L)	5.48	-2
DS1033 (10L)	5.64	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.84	0	5.41	4	3.51	-2
2L	5.49	0	4.98	6	3.27	4
3L	5.23	0	4.71	6	3.05	4
4L	5.12	1	4.54	6	2.92	4
5L	5.08	1	4.44	5	2.84	4
8L	5.10	1	4.31	3	2.74	4
10L	5.17	1	4.29	3	2.74	4

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.33	-16

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.66	-6
T/N	5.77	-1
SW	5.83	0
1M	5.85	0
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	1
3x6	5.83	0
6x9	5.70	0
9x12	5.45	-1
3x9	5.83	1
6x12	5.70	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

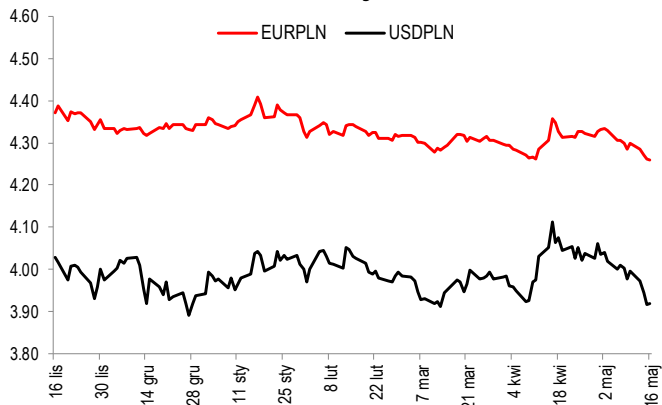
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	-2	319	-3
Francja	12	0	50	0
Węgry	119	-2	423	-6
Hiszpania	36	0	76	-1
Włochy	28	0	130	-1
Portugalia	22	0	63	0
Irlandia	14	0	41	1
Niemcy	6	0	-	-

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

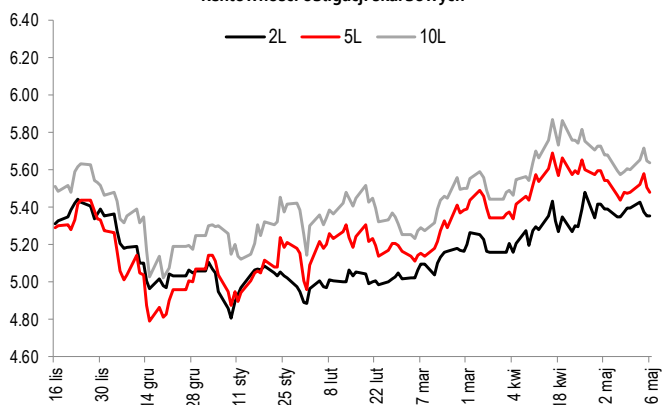
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

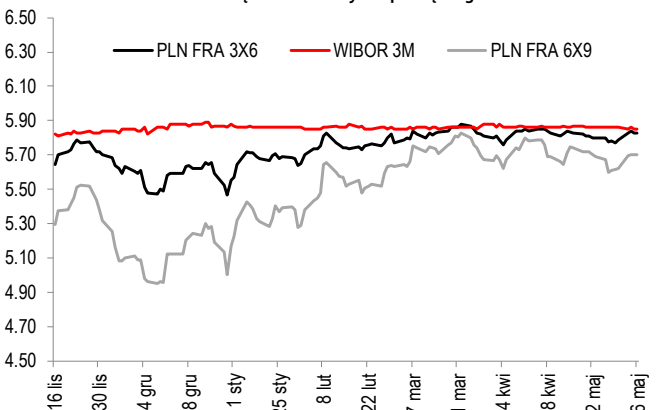
Kurs złotego



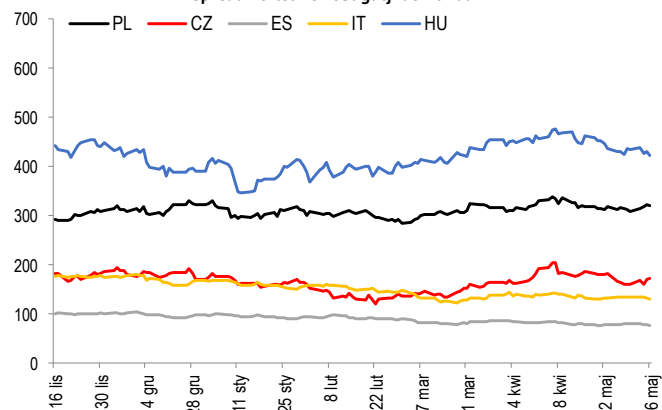
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 maja)								
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,4	-	2,4	2,4
PONIEDZIAŁEK (20 maja)								
14:00	CN	Decyzja banku centralnego - stopa 1R	V	%	3,45	-	-	3,45
WTOREK (21 maja)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	7,25	7,25	-	7,75
ŚRODA (22 maja)								
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	-0,3	-0,3		-0,2
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12,5	12,5		12,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	6,3	6,8		-6,0
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-8,2	-8,3		-9,6
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,1	-		-4,3
20:00	US	Minutes FOMC	V					
CZWARTEK (23 maja)								
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	43,5	-		42,5
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,5	-		53,2
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46,1	-		45,7
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	53,6	-		53,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-5,7	-3,7		-13,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	5,3	4,6		6,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-		222
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,6	-		8,8
PIĄTEK (24 maja)								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-		-0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6,7	6,7		6,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-0,8	-		0,9
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	67,8	-		77,2

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