

Codziennik

Dziś sprzedaż detaliczna i decyzja MNB

Dziś wrześniowa sprzedaż detaliczna i podaź M3, posiedzenie decyzyjne banku centralnego na Węgrzech
Dane o produkcji przemysłowej i płacach za wrzesień zaskoczyły negatywnie
Monitoring NBP wskazuje na słabsze perspektywy poprawy koniunktury, słaby eksport, poprawę inwestycji
Złoty traci, a dolar zyskuje, powrót wzrostów stóp rynkowych za rynkami bazowymi

Dzisiaj zostaną opublikowane wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza M3, a także październikowe dane o koniunkturze w sektorze przedsiębiorstw. Spodziewamy się, że dane o sprzedaży wskażą na niewielki spadek jej dynamiki względem poziomu z sierpnia, z 2,6% r/r do 2,5% r/r. W ocenie rynku skala spadku może być większa, a dynamika sprzedaży mogła obniżyć się do poziomu 2,2% r/r. W przypadku podaży pieniądza spodziewamy się spadku jej tempa wzrostu z 7,8% r/r do 6,5% r/r, co nie odbiega istotnie od konsensusu rynkowego. Poza danymi z Polski spodziewamy się, że węgierski bank centralny pozostawi stopy procentowe na niezmiennym poziomie.

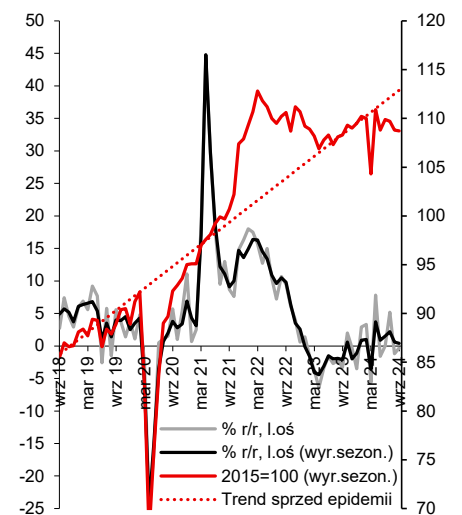
Większość wczorajszych danych z krajowej gospodarki za wrzesień zaskoczyła negatywnie. Produkcja przemysłowa odnotowała wzrost o -0,3% r/r (-0,2% m/m po odsezonowaniu) zaskakując w dół trzeci raz z rzędu, przy czym słabość widoczna była szczególnie w dobrach pośrednich i produkcji nakierowanej na eksport. Poprawiające się miękkie wskaźniki koniunktury sugerują pewne ożywienie, ale może być ono hamowane przez przedłużającą się słabość europejskiego przemysłu. Produkcja budowlana zmniejszyła skalę spadku do -9% r/r (+0,9% m/m po odsezonowaniu) z -9,6%, nieco powyżej konsensusu. Sądzymy, że w ciągu kilku miesięcy w danych o produkcji budowlanej powinien zacząć ujawniać się pozytywny impuls związany z wykorzystaniem środków unijnych, co powinno sprzyjać inwestycjom, choć widać też hamowanie wzrostu liczby pozwoleń na budowę oraz rozpoczętych budów. Dynamika zatrudnienia utrzymała się we wrześniu na poziomie -0,5% r/r. Z kolei tempo wzrostu płac nieoczekiwanie spadło do 10,3% r/r z 11,1% r/r w sierpniu, przy hamowaniu płac zarówno w usługach i przemyśle, za to przy dużym wzroście płac w górnictwie napędzanych premiami. Realne tempo wzrostu płac wyhamowało do 5,2% r/r z 6,6% r/r. W kolejnych miesiącach dynamika płac mogłaby osiągnąć jednocyfrowy poziom, ale to wciąż wysokie tempo wzrostu wynagrodzeń, które powinno zapewnić wsparcie mocnemu wzrostowi konsumpcji. Głębszy spadek wrześniowego PPI (do -6,3% r/r) z kontynuacją spadków cen w przetwórstwie sugeruje potencjalnie niższą presję na towary bazowe w CPI. Dzisiejsze dane o sprzedaży dadzą pełniejszy obraz sytuacji w III kw., a na ten moment podtrzymujemy naszą prognozę wzrostu PKB w tym roku na poziomie 3% (ponad 3% r/r w III kw.) z pierwszą obniżką stóp RPP w lipcu 2025 r. Szybsze hamowanie rynku pracy, niższa presja inflacyjna, opóźnienie ożywienia w strefie euro przy mocnym złotym mogłoby potencjalnie zwiększać ryzyko dla scenariusza nieco szybszej obniżki stóp. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw w III kw. była nadal osłabiona, wynika z Szybkiego Monitoringu NBP. Oceny sytuacji bieżącej przedsiębiorstw były nadal nieznacznie pozytywne, ale nieco gorsze niż w II kw. przy poprawie ocen dotyczących sytuacji popytowej i nieco niższej niż poprzednio oczekiwanej skali poprawy koniunktury. W badaniu zwrócono również uwagę, że zarejestrowano wzrost optymizmu inwestycyjnego przedsiębiorstw, a plany kwartalnych i rocznych zmian wielkości nakładów inwestycyjnych zostały podwyższone. Według raportu NBP opłacalność eksportu pogorszyła się przy umocnieniu złotego do dolara. NBP wskazał też, że spadł odsetek firm zapowiadających podwyżki płac.

Prezydent podpisał ustawę zapewniającą dodatkowe 10 mld zł dla samorządów jeszcze w tym roku. Ponad 8,2 mld zł to mają stanowić dodatkowe dochody, jakie jednostki samorządu terytorialnego otrzymują z tytułu udziału we wpływach z PIT. Reszta, czyli niemal 1,8 mld zł będzie pochodzić ze zwiększenia tegorocznej subwencji ogólnej. Według ustawy dochody samorządów będą teraz bazować na udziale w dochodach podatkowych zamieszkałych na ich terenie. W 2025 r. roku JST mają otrzymać niemal 25 mld zł więcej niż przewidywałby dotychczasowy system, a w ciągu 10 lat JST mają otrzymać 345 mld zł.

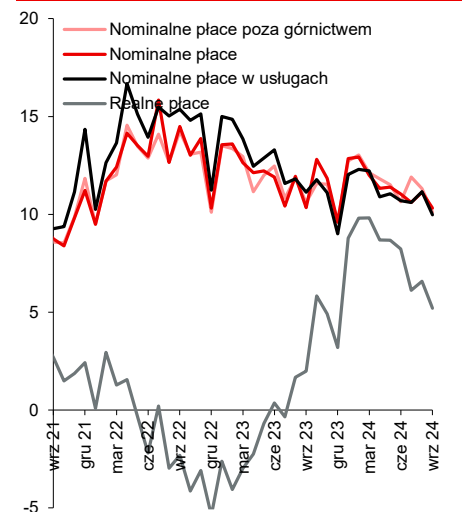
Waluty regionu słabsze, dolar mocniejszy. Indeksy giełdowe zniżkowały w poniedziałek zarówno w Europie jak i USA. Inwestorzy obawiają się, że ewentualne zwycięstwo D. Trumpa w wyborach mogłoby oznaczać większe napięcia w globalnym handlu, które byłyby niekorzystne dla europejskiej gospodarki, a dodatkowo przy nieco bardziej łagodnej polityce fiskalnej w USA rosłoby ryzyko wolniejszych obniżek stóp ze strony Fed. To prowadziło do dalszego umocnienia dolara do euro do 1,082. Mocniejszy dolar wpłynął negatywnie na waluty regionu, a złoty tracił do blisko 4,32 do euro. Dziś korzystnie na forinta może zadziałać pauza w cyklu obniżek stóp ze strony MNB. **Powrót wzrostów na rynku stopy.** Na rynku stopy procentowej stawki FRA, IRS i rentowności obligacji rosty o kilka punktów bazowych w ślad za zmianami na rynkach bazowych w oczekiwaniu na łagodne spowolnienie wzrostu w USA. Tej tendencji nie zakłóciły nieco słabsze dane z krajowej gospodarki. Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że zaoferuje do sprzedaży 23 października obligacje o łącznej wartości 7-11 mld zł serii OK0127, PS0130, WZ0330, DS0432, DS1034, IZ0836 i WS0437. Minister finansów A. Domański mówił wczoraj, że potrzeby pożyczkowe budżetu na ten rok są już w pełni sfinansowane, resort finansów skupia się teraz na prefinansowaniu na rok 2025. Minister finansów potwierdził, że w tym roku ministerstwo nie planuje już wychodzić na rynki zagraniczne z emisjami, co byłoby zgodne z naszym założeniem i rocznym planem emisyjnym.

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Wzrost płac, % r/r



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 Biały 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3182	CZKPLN	0.1707
USDPLN	3.9903	HUFPLN*	1.0642
EURUSD	1.0823	RUBPLN	0.0414
CHFPLN	4.6124	NOKPLN	0.3647
GBPPLN	5.1883	DKKPLN	0.5790
USDCNY	7.1232	SEKPLN	0.3781

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/10/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3047	4.3202	4.3053	4.3178	4.3178
USDPLN	3.9603	3.9915	3.9650	3.9909	3.9775
EURUSD	1.0819	1.0863	1.0859	1.0820	-

Rynek stopy procentowej 21/10/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.04	4
WS0429 (5L)	5.41	8
DS1033 (10L)	5.69	7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.64	2	4.45	8	2.56	6
2L	5.22	6	4.12	9	2.34	5
3L	4.98	6	4.00	10	2.29	7
4L	4.93	9	3.97	11	2.29	7
5L	4.93	10	3.95	11	2.31	8
8L	4.99	11	3.96	12	2.38	8
10L	5.06	11	4.01	12	2.43	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.62	4
T/N	5.77	1
SW	5.83	0
1M	5.81	1
3M	5.85	0
6M	5.85	0
1Y	5.73	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.79	1
6x9	5.45	3
9x12	5.02	5
3x9	5.76	1
6x12	5.40	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

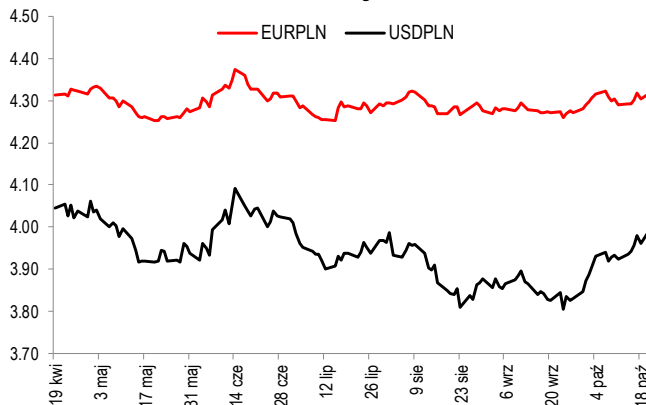
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	0	341	-2
Francja	15	0	73	2
Węgry	128	0	452	5
Hiszpania	30	-1	72	4
Włochy	24	1	123	6
Portugalia	18	-1	46	2
Irlandia	12	0	36	1
Niemcy	5	0	-	-

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

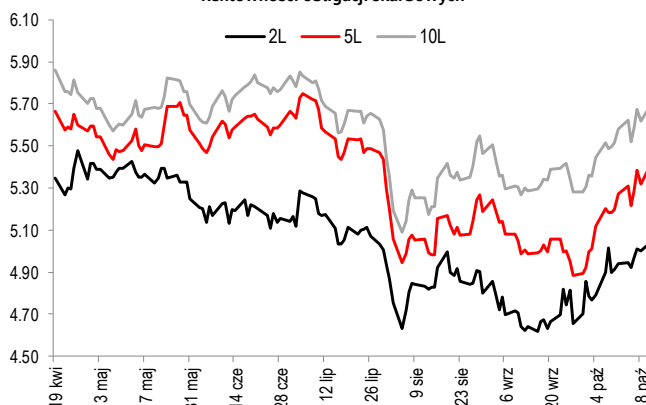
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

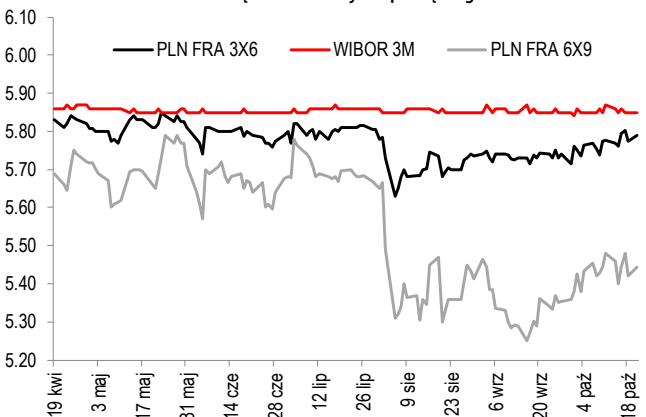
Kurs złotego



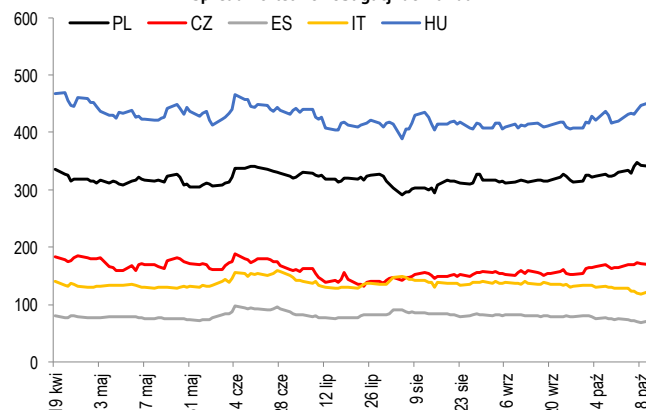
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 października)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	-0,4	-	-0,5	7,8
PONIEDZIAŁEK (21 października)								
10:00	PL	Zatrudnienie	IX	% r/r	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
10:00	PL	Płace	IX	% r/r	11,1	11,2	10,3	11,1
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IX	% r/r	0,6	1,1	-0,3	-1,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	IX	% r/r	-9,8	-8,7	-9,0	-9,6
10:00	PL	PPI	IX	% r/r	-5,7	-5,7	-6,3	-5,5
WTOREK (22 października)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IX	% r/r	2,2	2,5	-	2,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	X	%	6,50	6,50	-	6,50
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	6,6	6,5	-	7,8
ŚRODA (23 października)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IX	%	5,0	5,0	-	5,0
16:00	US	Sprzedaż domów	IX	% m/m	1,0	-	-	-2,5
CZWARTEK (24 października)								
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	40,8	-	-	40,6
09:30	DE	PMI usług	X	pkt	50,9	-	-	50,6
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	45,3	-	-	45,0
10:00	EZ	PMI usług	X	pkt	51,7	-	-	51,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tyg. tys.	259	-	-	241
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-0,4	-	-	-4,7
PIĄTEK (25 października)								
10:00	DE	Ifo	X	pkt	85,8	-	-	85,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	-0,9	-	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	69,5	-	-	68,9

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