

Codziennik

Sprzedaż detaliczna tąpnęła we wrześniu

Dziś wrześniowy Biuletyn Statystyczny, koniunktura konsumencka za październik
Zaskakujące i trudne do wytłumaczenia załamanie sprzedaży detalicznej we wrześniu
Wysoki deficyt sektora rządowego i samorządowego w II kw.
Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o Radzie Fiskalnej
Staby apetyt na ryzyko, ale złoty stabilny, stromienie krzywych

Dzisiaj zostaną opublikowane październikowe dane o koniunkturze konsumenckiej, a także wrześniowy Biuletyn Statystyczny, w którym znajdziemy informacje o m.in. stopie bezrobocia. Spodziewamy się, że utrzymała się ona na poziomie 5,0%, zgodnie z konsensusem rynkowym, a także szacunkami Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Poza tym, w USA pojawiają się dane o wrześniowej sprzedaży domów, która w ocenie rynku powinna wzrosnąć o 1,0% m/m.

Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej nieoczekiwanie spadło we wrześniu do -3,0% r/r z 2,6% r/r w sierpniu, wyraźnie poniżej konsensusu rynkowego równego 2,2% r/r i naszej prognozy na poziomie 2,5% r/r. W ujęciu wyrównanym sezonowo sprzedaż detaliczna spadła o 6,7% m/m po wzroście o 1,9% m/m w sierpniu. Zarówno dobra trwale, jak i nietrwałe przyczyniły się do spadku ogólnej miary sprzedaży detalicznej. Niemniej, dane sugerują, że głównym źródłem niespodziewanego osłabienia sprzedaży była żywność, której stopa wzrostu obniżyła się z -0,4% r/r do -7,6% r/r. Naturalnym i pierwszym nasuwającym się na myśl wyjaśnieniem wrześniowego załamania sprzedaży jest powódź, która w ubiegłym miesiącu dotknęła południe Polski. Analiza wydatków kartowych naszych klientów pokazała jednak dużo mniejszy ubytek. W grę weszły więc najwyraźniej inne czynniki. Choć wrześniowy spadek sprzedaży najpewniej wpłynie negatywnie na wyniki PKB w III kw., to osłabienie konsumpcji powinno okazać się jedynie, zwłaszcza w warunkach historycznie niskiego bezrobocia i wciąż wysokiego wzrostu płac. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Według ministerstwa klamatu przedłożenie obowiązywania maksymalnej ceny energii elektrycznej na 2025 r. kosztowałoby budżet państw 4,4 mld zł, a przedłożenie bonu energetycznego 1 mld zł. Minister P. Hennig-Kloska dodała, że Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów dopiero ustali ostateczny budżet na wsparcie gospodarstw domowych w zakresie cen energii, ale samo przedłożenie wsparcia w jakiejś formie jest pewne.

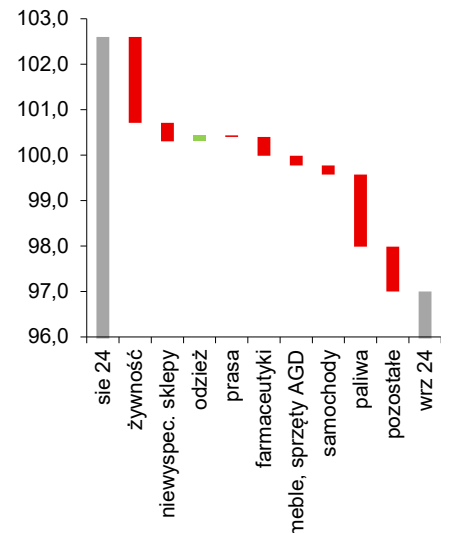
We wrześniu podaż pieniądza M3 wzrosła o 6,5% r/r, zgodnie z naszymi oczekiwaniami, a także lekko poniżej oczekiwań rynku na poziomie 6,6% r/r. Spadek dynamiki M3 z sierpniowego poziomu 7,8% r/r wynikał z efektu bazy, związanego z bardzo mocnym wzrostem gotówki w obiegu (o 2,4% m/m we wrześniu 2023 r., wobec 1,3% m/m we wrześniu 2024 r.), a także depozytów (o 1,9% m/m lub 35 mld zł we wrześniu 2023 r., wobec 0,4% m/m lub 9 mld zł we wrześniu 2024 r.). Dynamika depozytów gospodarstw domowych spadła z 10,2% r/r w sierpniu do 8,7% r/r we wrześniu głównie za sprawą depozytów terminowych. Depozyty firm spadły o 1,7% r/r. Portfel kredytów po poprawce na efekty kursowe zwiększył się o 4,4% r/r, wobec 4,3% r/r. Przyspieszenie zostało zarejestrowane dla kredytów dla przedsiębiorstw, z 3,7% r/r do 4,4% r/r, podczas gdy kredyty dla gospodarstw domowych kontynuowały wzrost w tempie 3,8% r/r. Dynamika portfela złotych kredytów konsumenckich utrzymała się lekko poniżej 6% r/r już trzeci miesiąc z rzędu, a dynamika złotych kredytów mieszkaniowych wzrosła z 9,4% r/r do 9,5% r/r. Dane kredytowe sugerują, że gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa są skłonne dalej zwiększać konsumpcję i aktywność gospodarczą, choć tempo wzrostu portfela kredytów wciąż pozostaje umiarkowane.

W II kw. dochody sektora finansów publicznych w ujęciu sektora rządowego i samorządowego wzrosły o 5,0% r/r, a wydatki o 13,6% r/r. W ujęciu 4 kwartałów deficyt wzrósł do 6,0% PKB z 5,1% w II kw. Deficyt za dwa pierwsze kwartały tego roku wyniósł 66 mld zł, a zatem był wyraźnie wyższy niż rok wcześniej (36 mld zł). Ustawa budżetowa na 2025 r. zakłada, że rok 2024 r. zamknie się deficytem 5,7% PKB, tj. ok. 200 mld zł, ale już notyfikacja fiskalna przesłana do Eurostatu zakłada nieco wyższy deficyt ok. 208 mld zł (GUS zrewidował też lekko w górę szacunki deficytów za ostatnie lata). Inwestycje publiczne wzrosły w II kw. 2024 r. o 33,0% r/r w ujęciu nominalnym, potwierdzają się zatem nasze założenia, że nieoczekiwane przyspieszenie inwestycji ogółem w II kw. do +2,7% r/r z -1,8% r/r w ujęciu realnym wynikało z inwestycji publicznych.

Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o Radzie Fiskalnej. Projekt przewiduje utworzenie eksperckiej i niezależnej instytucji, zgodnie z wymogami unijnymi. Rada miałaby rozpocząć swoją działalność w 2026 roku i składać się z 7 niezależnych ekspertów. Do najważniejszych zadań Rady będzie należeć: ocena prognoz makroekonomicznych do ustaw fiskalnych i ocena spójności i efektywności ram budżetowych. Rada będzie miała 14 dni na wydanie opinii. Minister Finansów będzie zobowiązany zastosować się do opinii Rady lub w ciągu 2 miesięcy wyjaśnić przyczyny niezastosowania się do niej. Pierwszy raz Rada będzie opiniowała projekt budżetu państwa na 2027 rok.

EURPLN testuje poziomy opór. Wczorajszy dzień po raz kolejny stał pod znakiem przeceny na rynkach akcji i umocnienia dolara. Kurs EURPLN obniżył się do ok. 1,08. W takim środowisku kurs EURPLN oscylował w wąskim przedziale wahań w pobliżu 4,32, natomiast forint i korona lekko zyskiwały. **Na rynku stopy procentowej** obserwowano stromienie krzywych. Stawki FRA lekko spadały na większości tenorów i nieznacznie w dół przesunął się krótki koniec IRS i rentowności obligacji. Dla dłuższych tenorów 5-10 lat obserwowano wzrost rentowności i podobna sytuacja miała miejsce na rynkach bazowych, gdzie wciąż dominuje wyczekiwanie na wybory w USA.

Sprzedaż detaliczna, dekompozycja zmiany rocznej stopy wzrostu, % 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 Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3262	CZKPLN	0.1713
USDPLN	4.0066	HUFPLN*	1.0677
EURUSD	1.0794	RUBPLN	0.0415
CHFPLN	4.6206	NOKPLN	0.3666
GBPPLN	5.2016	DKKPLN	0.5799
USDCNY	7.1309	SEKPLN	0.3794

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 22/10/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3089	4.3246	4.3174	4.3197	4.3159
USDPLN	3.9761	4.0005	3.9896	3.9978	3.9862
EURUSD	1.0800	1.0837	1.0820	1.0804	-

Rynek stopy procentowej 22/10/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.01	-3
WS0429 (5L)	5.44	4
DS1033 (10L)	5.78	9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.58	-6	4.44	-1	2.52	-4
2L	5.12	-10	4.12	0	2.36	2
3L	4.92	-6	4.01	1	2.28	-1
4L	4.88	-4	3.97	0	2.32	3
5L	4.91	-2	3.96	2	2.34	3
8L	5.01	2	3.97	0	2.40	2
10L	5.09	3	4.01	0	2.45	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.66	4
T/N	5.76	-1
SW	5.82	-1
1M	5.85	4
3M	5.85	0
6M	5.85	0
1Y	5.73	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.83	-2
3x6	5.76	-4
6x9	5.37	-8
9x12	4.89	-13
3x9	5.73	-2
6x12	5.31	-9

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

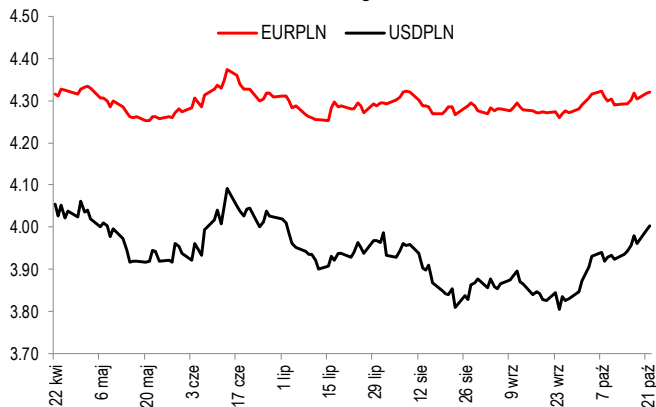
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	-1	347	6
Francja	16	0	74	1
Węgry	128	0	456	4
Hiszpania	30	0	71	-1
Włochy	24	0	124	1
Portugalia	18	0	45	-1
Irlandia	12	0	36	0
Niemcy	5	0	-	-

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

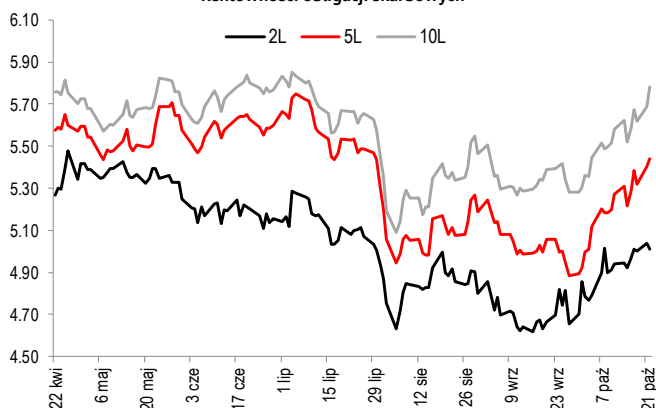
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

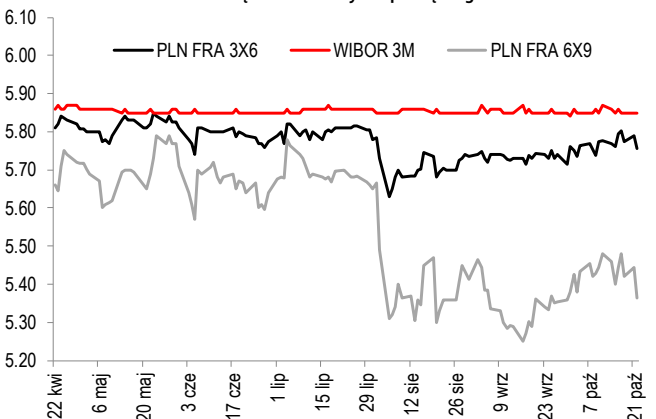
Kurs złotego



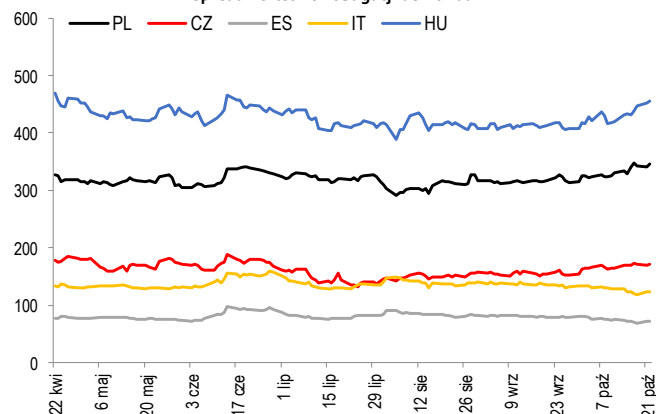
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-3,0	2,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	X	%	6,50	6,50	6,50	6,50
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IX	% r/r	6,6	6,5	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