

Codziennik

Pierwsza obniżka stóp możliwa w III kwartale

Dzisiaj styczniowa koniunktura konsumencka
Kotecki z RPP: pierwsza obniżka stóp możliwa w III kwartale
MF sfinansowało 45% tegorocznych potrzeb pożyczkowych
EURPLN zszedł do poziomu 4,15, rentowności obligacji lekko w górę

Dzisiaj GUS opublikuje wyniki badania koniunktury konsumenckiej w lutym. Poza tym, w USA ukażą się dane o nowych budowach domów i pozwoleniach na budowę, a także sprawozdanie ze styczniowego posiedzenia decyzyjnego FOMC.

Członek RPP Ludwik Kotecki ocenił w wystąpieniu na konferencji Pulsu Biznesu, że rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych nastąpi jego zdaniem na początku III kw., najpóźniej we wrześniu, a łączna skala obniżek stóp procentowych w bieżącym roku wyniesie 50-100 pb. Dodaje też, że polityka makroekonomiczna w Polsce jest suboptymalna, pożądana byłaby bardziej restrykcyjna polityka fiskalna i łagodniejsza polityka pieniężna. Trudno się z tym nie zgodzić, ale na razie nie zapowiada się szybka poprawa tej sytuacji. Przeciwnie – zapowiadane wyłączenie wydatków na inwestycje obronne z unijnych limitów deficytu i długu zapowiada raczej wolniejszą konsolidację fiskalną w najbliższych latach.

Minister finansów Andrzej Domański powiedział wczoraj, że **Polska chce do maja br. sfinalizować prace nad wyłączeniem wydatków na obronność z kalkulacji długu i deficytu**. Ostateczna propozycja ma zawierać wytyczne, czy możliwość wyłączenia dotyczyłaby tylko wydatków na inwestycje w sprzęt, czy też np. na utrzymanie żołnierzy. Komisarz UE ds. gospodarczych Valdis Dombrovskis powiedział, że prace nad uruchamianiem tzw. klauzuli ucieczki, umożliwiającej czasowe odejście od reguł fiskalnych, trwają też w KE i propozycja powinna być przedstawiona w ciągu kilku tygodni.

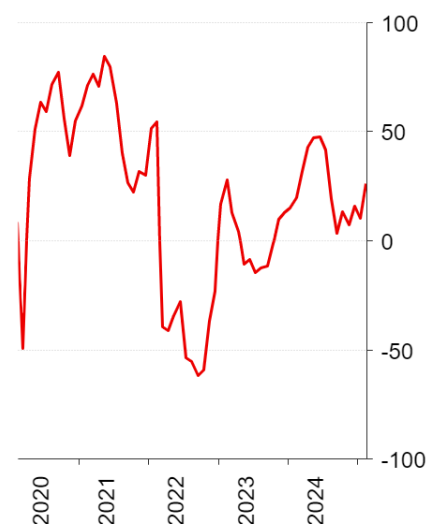
Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu na 2025 r. wynosi ok. 45% po aukcji obligacji 12 lutego, podało Ministerstwo Finansów. Wynik jest trochę lepszy niż w ubiegłym roku, w którym na koniec lutego stopień sfinansowania wynosił ok. 43%, zwłaszcza jeśli weźmie się pod uwagę, że potrzeby pożyczkowe brutto wzrosły z 449 mld zł w 2024 r. do 553 mld zł w 2025 r. We wcześniejszych latach stopień finansowania był jednak zazwyczaj wyraźnie wyższy na tym etapie: w 2023 wyniósł 62%, w 2022 55%, w 2021 54%, przy czym planowane potrzeby pożyczkowe wynosiły wtedy mniej więcej połowę ich obecnego poziomu.

Indeks ZEW mierzący nastroje gospodarcze w Niemczech wzrósł o 15,7 pkt do 26,0 pkt, tym samym osiągając najwyższy poziom od połowy ubiegłego roku. Poprawę nastrojów zarejestrowano dla większości objętych badaniem sektorów, w tym m.in. budownictwa, branży samochodowej i telekomunikacji. Jak podali autorzy badania, poprawa nastrojów może odzwierciedlać nadzieje wiązane przez respondentów ze zbliżającymi się wyborami parlamentarnymi. Indeks mierzący bieżącą sytuacją gospodarczą również uległ poprawie, lecz w znacznie mniejszym stopniu, z -90,4 pkt do -88,5 pkt.

EURPLN przez większą część dnia poruszał się w trendzie bocznym blisko 4,16, ale wieczorem wznowił spadki, przebijając w nocy kolejną barierę tzn 4,15. Odrobinę lepiej od polskiego złotego radził sobie węgierski forint, który uległ niewielkiej aprecjacji do euro, nieprzekraczającej jednak 0,1%. Gorszy wynik zarejestrowała czeska korona, która uległa deprecjacji o ponad 0,1% w stosunku do euro. Zmiany kursów walut regionu nastąpiły w warunkach wyraźnej aprecjacji dolara do euro, o około 0,3%. Wczorajsza wypowiedź D.Trumpa, że planuje wprowadzenie 25% ceł na importowane samochody, półprzewodniki i wyroby farmaceutyczne zapowiada dalszą eskalację wojen handlowych i powinna wg nas sprzyjać umocnieniu amerykańskiej waluty oraz osłabieniu walut europejskich, ale na razie kwestie handlowe są najwyraźniej w cieniu oczekiwań związanych z zakończeniem działań wojennych w Ukrainie.

Rentowności polskich obligacji wzrosły we wtorek o 2-3 pb, trochę mocniej na końcach krzywej. Wzrost rentowności o 2-3 pb. miał miejsce również w USA, przy wzroście nachylenia krzywej o około 2 pb. Zmiany rentowności w Niemczech były pomijalne. Poza tym krajowe stopy IRS wzrosły o 2-5 pb, mocniej na długim końcu krzywej, a stawki FRA o terminach transakcji oddalonych o co najmniej dwanaście miesięcy zwiększyły się o 3-4 pb, również mocniej na długim końcu krzywej.

Niemiecki indeks ZEW, pkt.



Źródło: LSEG Datastream, 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	4.1515	CZKPLN	0.1654
USDPLN	3.9721	HUFPLN*	1.0265
EURUSD	1.0454	RONPLN	0.8347
CHFPLN	4.3991	NOKPLN	0.3561
GBPPLN	5.0071	DKKPLN	0.5566
USDCNY	7.2832	SEKPLN	0.3706

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 18/02/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1520	4.1674	4.1620	4.1536	4.1574
USDPLN	3.9668	3.9887	3.9813	3.9725	3.9729
EURUSD	1.0439	1.0469	1.0455	1.0456	-

Rynek stopy procentowej 18/02/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.32	6
DS1029 (5L)	5.62	1
DS1034 (10L)	5.87	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.65	-2	4.53	3	2.24	0
2L	5.21	1	4.42	4	2.27	0
3L	5.00	2	4.39	5	2.29	0
4L	4.93	2	4.39	7	2.31	0
5L	4.94	2	4.39	7	2.34	1
8L	5.03	4	4.39	6	2.40	1
10L	5.11	4	4.43	7	2.45	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.63	-5
T/N	5.78	-1
SW	5.82	-1
1M	5.83	3
3M	5.87	0
6M	5.82	0
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	-1
3x6	5.78	0
6x9	5.45	0
9x12	5.04	0
3x9	5.74	0
6x12	5.39	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

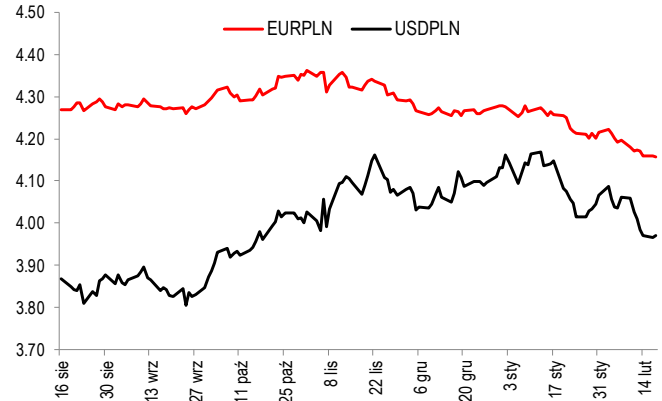
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	338	2
Francja	16	-1	67	-1
Węgry	119	0	428	0
Hiszpania	32	0	65	-1
Włochy	22	-1	106	-1
Portugalia	16	0	51	0
Irlandia	10	0	30	0
Niemcy	8	0	-	-

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

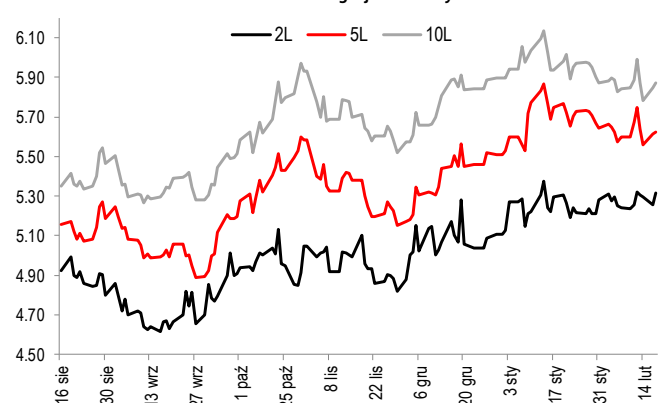
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

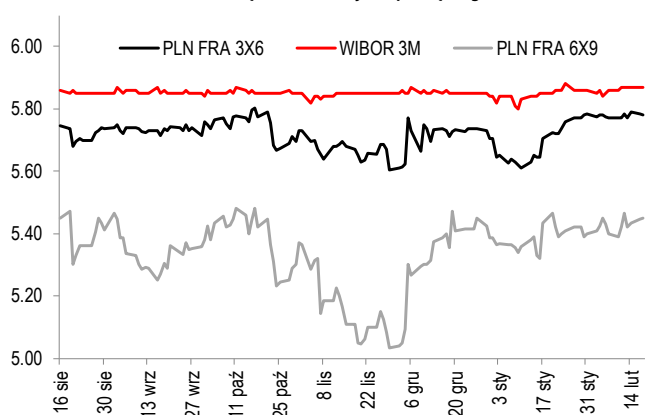
Kurs złotego



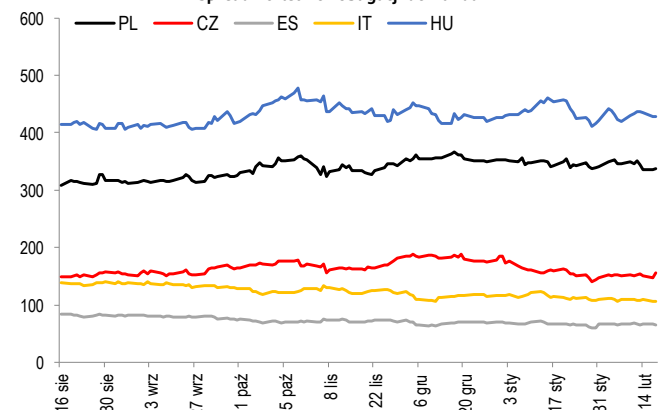
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 lutego)								
10:00	PL	Inflacja	I	% r/r	5,0	5,1	5,3	4,7
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0,9	-	0,9	0,9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	I	% m/m	-0,2	-	-0,9	0,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,3	-	0,5	1,0
PONIEDZIAŁEK (17 lutego)								
Brak publikacji								
WTOREK (18 lutego)								
11:00	DE	ZEW	II	pkt	-89,4	-	-88,5	-90,4
ŚRODA (19 lutego)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	I	% m/m	-7,0	-	-	15,8
20:00	US	Minutes FOMC	I					
CZWARTEK (20 lutego)								
10:00	PL	Zatrudnienie	I	% r/r	-0,6	-0,6	-	-0,6
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-1,2	-1,0	-	0,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	I	% r/r	0,3	-2,7	-	-8,0
10:00	PL	PPI	I	% r/r	-0,4	-0,4	-	-2,6
10:00	PL	Płace	I	% r/r	9,4	9,4	-	9,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	216	-	-	213
PIĄTEK (21 lutego)								
09:30	DE	PMI przemysł	II	pkt	45,5	-	-	45,0
09:30	DE	PMI usługi	II	pkt	52,5	-	-	52,5
10:00	EZ	PMI przemysł	II	pkt	47,0	-	-	46,6
10:00	EZ	PMI usługi	II	pkt	51,5	-	-	51,3
16:00	US	Indeks Michigan	II	pkt	-	-	-	67,8
16:00	US	Sprzedaż domów	I	% m/m	-2,1	-	-	2,2

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