

Codziennik

Krok w stronę rozejmu

Dzisiaj decyzja o stopach procentowych Banku Czech

Porozumienie ws. Ukrainy nt. zakazu ataków na Morzu Czarnym i na infrastrukturę energetyczną

Stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym stabilna na 5,4%, spadek zamówień w przemyśle

Złoty mocniejszy w reakcji na informacje o wynikach rozmów w Rijadzie

Dzisiaj bank centralny Czech zadecyduje o poziomie stóp procentowych i w ocenie rynku utrzyma je bez zmian, w tym główną stopę na 3,75%. Poza tym, w USA zostaną opublikowane dane o zamówieniach dóbr trwałych w lutym.

Stopa bezrobocia rejestrowanego utrzymała się w lutym na 5,4%, bez zmian względem stycznia. Jest to wyniki zgodny z konsensusem i o 0,1 pkt proc. lepszy niż przewidywaliśmy my i niż wskazywały szacunki MRPIPS. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach stopa bezrobocia będzie ulegać miarowemu spadkowi i w połowie roku powróci do poziomu 5,0%.

Ogólny syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS zarejestrował w marcu lekką poprawę, o 0,4 pkt do 97,7 pkt. Wzrost wskaźnika wynikał z poprawy jego składowej diagnostycznej o 0,8 pkt do 99,9 pkt, przy braku zmiany w składowej prognostycznej. Wśród indeksów sektorowych poprawę zarejestrował wyłącznie indeks przetwórstwa przemysłowego, który wzrósł o 1,5 pkt do 99,4 pkt, najwyżej od kwietnia ub.r. Pozostałe wskaźniki sektorowe zarejestrowały spadki, w tym w największej skali w przypadku wskaźnika handlu detalicznego, o 2,2 pkt do 96,5 pkt, najniższe od maja 2021 r. Wnioski płynące z marcowych odczytów syntetycznych wskaźników koniunktury nie są w pełni zbieżne z wynikami standardowego badania koniunktury GUS, które (po korekcie sezonowej) wskazało nie tylko na poprawę w przetwórstwie, ale również na lekką poprawę w pozostałych sektorach.

Nowe zamówienia w polskim przemyśle spadły w lutym o 2,2% r/r, po wzroście o 0,4% r/r w styczniu. Spadek zamówień ogółem nastąpił pomimo jednoczesnego wzrostu zamówień na eksport o 1,3% r/r, po spadku o 3,5% r/r w styczniu. Podobnie jak lutowe dane o produkcji przemysłowej, nowe dane o zamówieniach sugerują, że sytuacja w polskim przemyśle wciąż pozostaje trudna. Niemniej, spodziewamy się, że nadchodzące poluzowanie polityki fiskalnej w Niemczech i wzrost wydatków na obronność w Unii Europejskiej będą stanowiły impuls, który w przyszłości powinien dostarczyć wsparcia dla krajowej produkcji. Podpowiada to również poprawa przemysłowych wskaźników PMI w Niemczech i strefie euro.

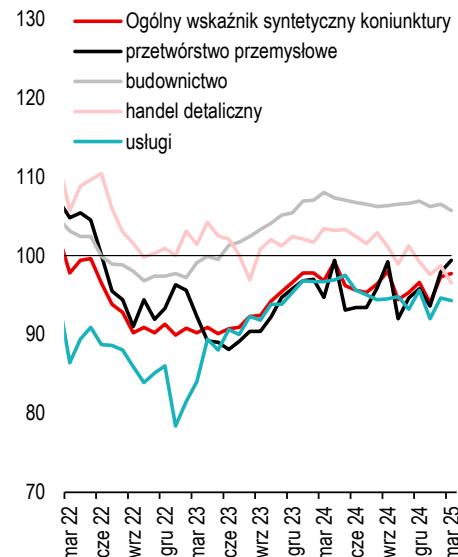
Rząd przyjął uchwałę w sprawie przekierowania do 30 mld zł z KPO na Fundusz Bezpieczeństwa i Obronności (FBiO). Fundusz będzie finansował m.in. inwestycje podwójnego zastosowania związane z obronnością, modernizację przemysłu obronnego oraz rozwój innowacyjnych technologii obronnych. Fundusz ma udzielać pożyczek preferencyjnych lub zapewniać wsad kapitałowy, z możliwością częściowego umorzenia. Fundusz ma ruszyć w III kw. **Rada Ministrów zatwierdziła też projekt ustawy podwyższający zasiłek pogrzebowy z 4 do 7 tys. zł od 2026 r.** oraz wprowadzający mechanizm waloryzacji jeśli inflacja w danym roku przekroczy 5%. Wg szacunków rządu koszt zmiany może wynieść 16,2-16,5 mld zł w ciągu 10 lat.

Wskaźnik wolumenu globalnego handlu World Trade Monitor wzrósł w styczniu o 1,1% m/m po wzroście o 0,8% w grudniu. Wzrost r/r przyspieszył z 3,3% do 5,0%, najwyżej od września 2022 r.

We wtorek złoty kontynuował poniedziałkowe umocnienie do euro, a kurs EURPLN zszedł z 4,17 lekko poniżej 4,16, co było zapewne reakcją na informacje o wypracowanym porozumieniu nt. zapewnienia bezpiecznej żeglugi na Morzu Czarnym i całkowitego zakazu ataków na infrastrukturę energetyczną Rosji i Ukrainy. Aprecjacja polskiej waluty nastąpiła w warunkach deprecjacji dolara do euro, która zaprowadziła kurs EURUSD do poziomu 1,08 w trakcie dnia. Późniejsze odwrócenie ruchu na EURUSD nie odbiło się jednak na wycenie złotego. Wśród pozostałych walut regionu lekkiej aprecjacji do euro uległa również czeska korona, o około 0,1%, podczas gdy węgierski forint zarejestrował osłabienie do euro o około 0,2%. Bank centralny Węgier nie zmienił stóp (główna 6,50%). Nowy prezes Mihály Varga zapowiedział prowadzenie zacieśnionej polityki pieniężnej i zapewnił, że w najbliższym czasie nie będzie obniżek stóp. Nowa projekcja banku pokazała ścieżkę inflacji na 2025 r. podbitą o ok. 1 pkt. proc. a w 2026 r. o 0,4pp niż MNB widział w grudniu, za to wzrost PKB w br. ma być niższy o 0,7pp.

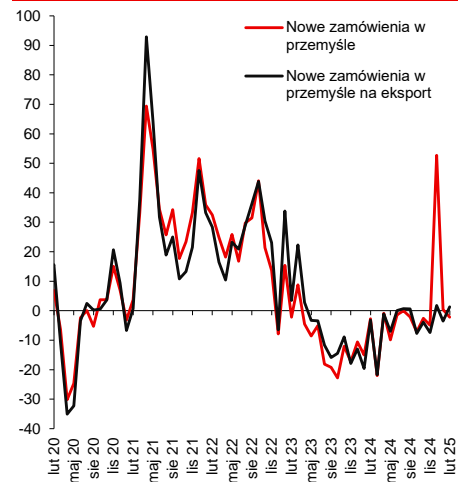
Rentowności polskich obligacji zarejestrowały jedynie minimalne zmiany, wzrastając o 1 pb na krótkim końcu krzywej i spadając o 1 pb na jej pozostałym odcinku. Zmiany rentowności na rynkach bazowych również były ograniczone. W Niemczech rentowności obligacji wzrosły o około 2-3 pb na całej długości krzywej, a w USA spadły o 2-3 pb. Poza tym, krajowe stopy IRS uległy obniżeniu o 1-3 pb, trochę mocniejszemu na krótkim końcu krzywej. Stawka FRA pokazująca oczekiwaną stopę 3-miesięczną na koniec roku jest już ok 120pb niższa od bieżącej, co wg nas wygląda na przestrzelenie oczekiwań co do tego jak bardzo RPP może poluzować politykę pieniężną w kolejnych kwartałach.

Syntetyczne wskaźniki koniunktury, pkt



Źródło: GUS, Santander

Nowe zamówienia w przemyśle, % 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
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1643	CZKPLN	0.1670
USDPLN	3.8629	HUFPLN*	1.0324
EURUSD	1.0783	RONPLN	0.8376
CHFPLN	4.3680	NOKPLN	0.3674
GBPPLN	4.9910	DKKPLN	0.5582
USDCNY	7.2638	SEKPLN	0.3841

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.03.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1574	4.1752	4.1738	4.1630	4.1664
USDPLN	3.8422	3.8716	3.8645	3.8529	3.8578
EURUSD	1.0774	1.0830	1.0802	1.0806	-

Rynek stopy procentowej 25.03.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0127 (2L)	5.11	1
PS0130 (5L)	5.51	-3
DS1034 (10L)	5.86	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.37	-2	4.33	-1	2.22	1
2L	4.89	-4	4.11	-1	2.27	2
3L	4.73	-3	4.05	-2	2.34	2
4L	4.69	-3	4.05	-2	2.41	2
5L	4.72	-2	4.05	-2	2.47	3
8L	4.86	-2	4.11	-1	2.63	3
10L	4.95	-2	4.15	-2	2.71	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.70	2
T/N	5.80	0
SW	5.83	0
1M	5.86	1
3M	5.87	2
6M	5.77	-2
1Y	5.55	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.79	0
3x6	5.58	0
6x9	5.00	-3
9x12	4.63	-3
3x9	5.47	-2
6x12	4.89	-5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

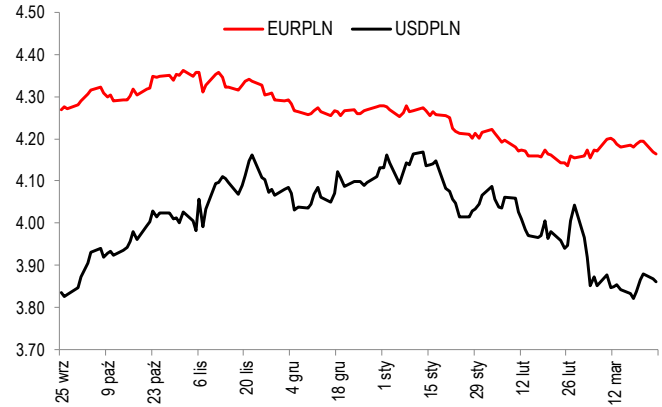
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	307	-5
Francja	19	0	69	-1
Węgry	125	-1	444	-3
Hiszpania	33	0	62	-1
Włochy	25	0	110	5
Portugalia	17	0	51	-1
Irlandia	10	0	30	0
Niemcy	8	0	-	-

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

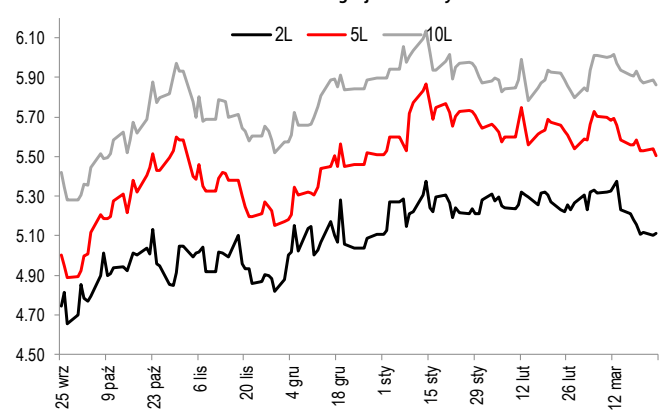
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

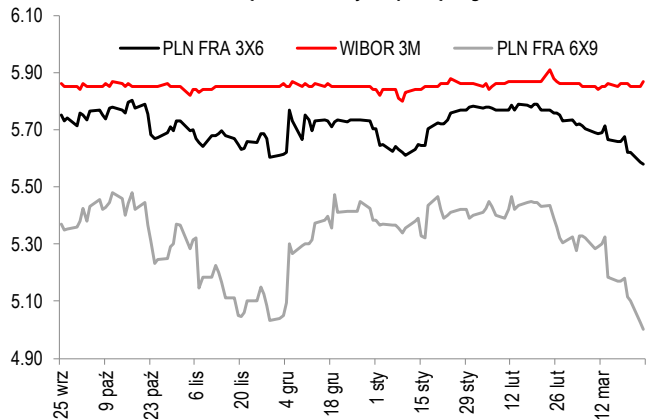
Kurs złotego



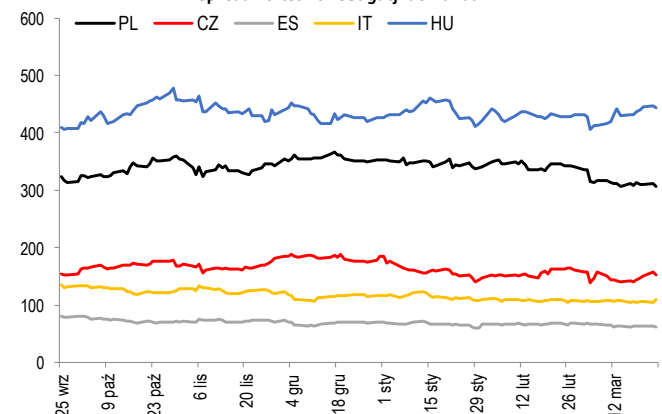
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PONIEDZIAŁEK (24 marca)								
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	47,0	-	48,3	46,5
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	52,0	-	50,2	51,1
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	48,2	-	48,7	47,6
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	51,1	-	50,4	50,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	3,4	3,3	-0,5	4,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	9,1	9,0	9,1	9,4
WTOREK (25 marca)								
10:00	DE	Ifo	III	pkt	86,7	-	86,7	85,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II	%	5,4	5,5	5,4	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	III	%	6,50	-	6,50	6,50
15:00	US	Conference Board Konsumentów	III	pkt	94,2	-	92,9	98,3
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II	% m/m	4,0	-	1,8	-6,9
ŚRODA (26 marca)								
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,0	-	-	3,2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	III	%	3,75	-	-	3,75
CZWARTEK (27 marca)								
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,4	-	-	3,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	-	223
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	1,3	-	-	-4,6
PIĄTEK (28 marca)								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	96,9	-	-	96,3
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,5	-	-	-0,2
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-	-	0,9
13:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,3	-	-	0,3
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	57,9	-	-	64,7

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