

Codziennik

Wyrównane szanse na obniżki i stabilizację stóp?

Dzisiaj dane z USA o PKB, nowych bezrobotnych i sprzedaży domów
 Dąbrowski: wyrównane szanse na obniżki stóp w 2025 r. i ich stabilizację
 Domański: wydłużenie zamrożenia cen energii może nie być potrzebne
 Trump podpisał rozporządzenie nakładające cło 25% na wszystkie auta importowane do USA
 Złoty wczoraj z największą stratą wśród walut wschodzących

Dzisiaj zostanie opublikowany trzeci i ostateczny szacunku wzrostu PKB USA w IV kw. ub.r. Według poprzedniego szacunku jego zannualizowana stopa wyniosła 2,3% kw/kw, po wzroście o 3,1% kw/kw w III kw. Większe emocje wzrost PKB USA wzbudzi za miesiąc, gdy przyjdzie pora na pierwszy szacunek za I kw. br. obecnie oceniany przez model Atlanta Fed na ok. -2% kw/kw zann. Poza tym, z USA napłyną również dane o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu, a także niezakończony sprzedaży domów w lutym.

Ireneusz Dąbrowski z RPP ocenił w wypowiedzi dla agencji Bloomberg, że szanse na obniżki stóp procentowych w 2025 r. są równe szansom pozostawienia ich na niezmiennym poziomie do końca roku. Jak dodał, obniżka stóp procentowych w III kw. będzie możliwa, jeśli lipcowa projekcja pokaże szybszy spadek inflacji, niż obecnie zakłada bank centralny, i nie wskaże na przyspieszenie inflacji w 2027 r. Dąbrowski określił się również jako „zwolennika cyklu obniżek, gdy już do nich dojdzie”. Spodziewamy się, że pierwsza obniżka stóp procentowych będzie miała miejsce w lipcu br., a do końca roku ich poziom zostanie obniżony o 75 pb.

Minister Finansów Andrzej Domański stwierdził w Programie III Polskiego Radia, że prawdopodobnie nie będzie konieczności przedłużenia obowiązywania maksymalnej ceny energii dla gospodarstw domowych, ponieważ ceny na rynku energii często są niższe niż ceny zamrożone. Z wcześniejszych wypowiedzi przedstawicieli rządu wynika, że jest gotowość do przedłużenia zamrożenia cen w wypadku, gdyby nowe taryfy zostały ustalone powyżej obecnej ceny dla gospodarstw domowych. W naszej prognozie inflacji złożyliśmy, że w IV kw. nie dojdzie do wzrostu rachunków za energię, ponieważ jeśli taryfy za energię nie spadną wystarczająco, rząd zdecyduje się na przedłużenie zamrożenia cen.

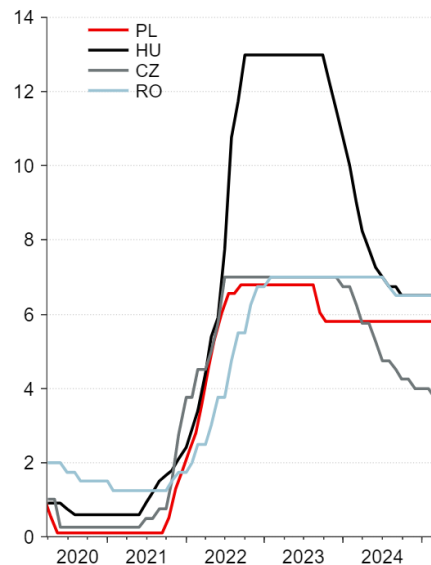
Czeski bank centralny (CNB) utrzymał główną stopę procentową na poziomie 3,75%, zgodnie z oczekiwaniami. Prezes CNB Ales Michl stwierdził, że wszystkie opcje są na stole jeśli chodzi o kolejne decyzje w polityce pieniężnej (możliwe są zarówno obniżki stóp, jak i podwyżki), ze względu na rosnące ryzyka inflacyjne. Michl wskazał m.in. na ryzyka inflacyjne ze strony możliwej eskalacji wojen celnych oraz zapowiadanego zwiększenia wydatków na obronność w Europie, ale również uporczywy wzrost cen żywności i usług, podwyższone żądania płacowe i możliwy wzrost wydatków publicznych.

Donald Trump podpisał rozporządzenie nakładające cło 25% na wszystkie auta docierające na rynek amerykański a produkowane poza USA. Dotychczasowa stawka wynosiła 2,5%. Cło ma też objąć części samochodowe, wejść w życie 2 kwietnia na stałe i bez żadnych wyłączeń z uwagi na kraj, z którego pochodzą auta. Rząd Kanady spotyka się dziś w celu ustalenia działań odwetowych. Trump zagroził kolejnymi cłami na Kanadę i UE jeśli będą one zacieśniały współpracę ze szkodą dla USA. Dodał też, że wkrótce cła zostaną też nałożone na import leków i drewna.

W środę złoty skorygował większość umocnienia do euro, które zarejestrował na początku tygodnia. Kurs EURPLN wzrósł o około 0,5%, z 4,16 w okolice 4,185. Ostabienu do euro uległ również węgierski forint, choć w trochę mniejszej skali, o niecałe 0,3%. Najlepiej z walut regionu radziła sobie czeska korona, zyskując do euro około 0,1%, wspierana m.in. wypowiedziami prezesa CNB, wg którego w przyszłości bank centralny może rozważyć zarówno obniżki, jak i podwyżki stóp.

Rentowności krajowych obligacji uległy w środę lekkim spadkom, o około 2 pb w przypadku obligacji pięcioletnich i o około 4 pb w przypadku obligacji dziesięcioletnich. Obligacje dwuletnie zarejestrowały jedynie pomijalne zmiany. Spadki rentowności miały miejsce również w Niemczech, o około 1 pb na całej długości krzywej, podczas gdy w USA rentowności wzrosły o 0-3 pb, mocniej na długim końcu krzywej. Poza tym, krajowe stopy IRS wzrosły o niecały 1 pb na krótkim końcu krzywej i spadły o około 1 pb na jej pozostałym odcinku. Stawki FRA zarejestrowały wzrosty o 1-3 pb, trochę mocniejsze na krótkim końcu krzywej.

Stopy banków centralnych w regionie CEE, %



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	4.1838	CZKPLN	0.1677
USDPLN	3.8824	HUFPLN*	1.0445
EURUSD	1.0775	RONPLN	0.8410
CHFPLN	4.3956	NOKPLN	0.3684
GBPPLN	5.0172	DKKPLN	0.5607
USDCNY	7.2627	SEKPLN	0.3872

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26.03.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1620	4.1903	4.1640	4.1846	4.1686
USDPLN	3.8544	3.8912	3.8612	3.8794	3.8614
EURUSD	1.0766	1.0802	1.0785	1.0787	-

Rynek stopy procentowej 26.03.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0127 (2L)	5.11	0
PS0130 (5L)	5.50	-1
DS1034 (10L)	5.85	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.40	2	4.34	0	2.20	-2
2L	4.89	0	4.12	1	2.23	-4
3L	4.72	0	4.06	1	2.30	-4
4L	4.69	-1	4.06	1	2.39	-2
5L	4.70	-2	4.06	1	2.43	-4
8L	4.83	-3	4.13	2	2.61	-1
10L	4.93	-3	4.17	2	2.69	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.70	0
T/N	5.80	0
SW	5.84	1
1M	5.87	1
3M	5.86	-1
6M	5.76	-1
1Y	5.54	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.80	1
3x6	5.60	1
6x9	5.04	4
9x12	4.65	1
3x9	5.49	2
6x12	4.93	4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

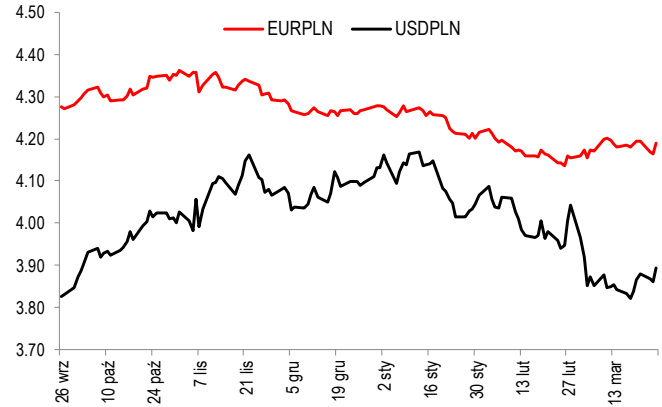
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	306	-1
Francja	19	0	69	1
Węgry	125	0	438	-6
Hiszpania	33	0	63	0
Włochy	25	0	111	0
Portugalia	17	0	52	0
Irlandia	10	0	30	0
Niemcy	8	0	-	-

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

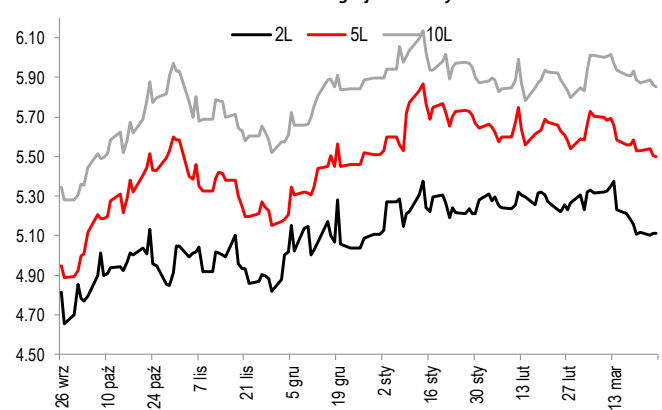
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

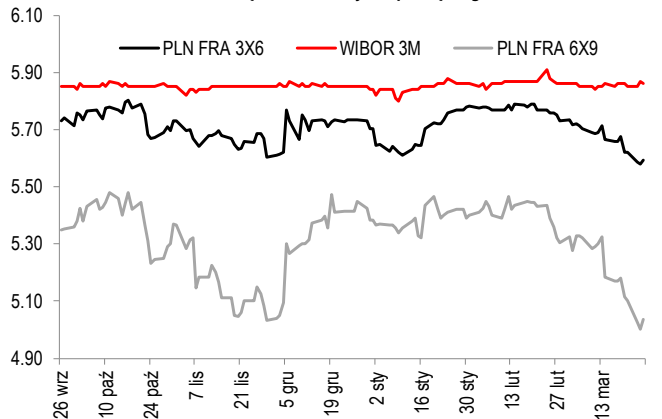
Kurs złotego



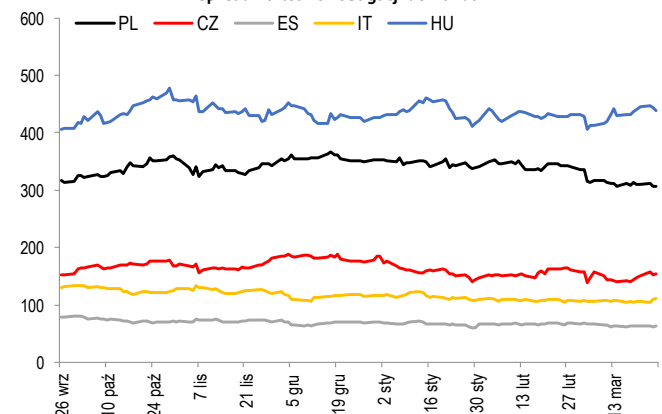
Rentowności obligacji skarbowych



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			
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	-1,1	-	0,9	3,3
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	III	%	3,75	-	3,75	3,75
CZWARTEK (27 marca)								
13:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,3	-	-	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