

Codziennik

Prezes NBP podtrzymuje jastrzębi ton

Dzisiaj europejskie indeksy ESI i dane z USA

Prezes NBP: nie ma podstaw do zmiany stóp procentowych

EURPLN waha się wokół 4,19; rentowności obligacji lekko w górę

Dzisiaj zostaną opublikowane marcowe wskaźniki ESI, mierzące koniunkturę w gospodarkach Unii Europejskiej, w tym Polski. Rynek oczekuje, że zagregowany indeks strefy euro zarejestruje wzrost o 0,4 pkt do 96,7 pkt, wskazując na lekką poprawę sytuacji. Poza tym, w USA zostaną opublikowane lutowe dane o dochodach i wydatkach osobistych, a także inflacji w ujęciu PCE, która niemal dotknęła celu inflacyjnego 2% r/r we wrześniu, po czym odbiła w okolice 2,5% i na tym poziomie wg rynku pozostała w lutym. W USA pojawi się również ostateczny marcowy odczyt indeksu Michigan. Wśród wyników ESI i Michigan warto zwrócić uwagę na składniki tych badań opisujące oczekiwania inflacyjne konsumentów w reakcji na wojny celne – te w USA odbiły od końca roku z 2,8% r/r do 4,9% (inflacja spodziewana za rok).

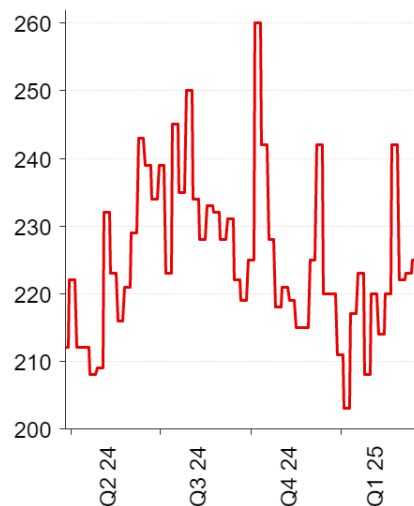
Prezes NBP Adam Glapiński powiedział podczas wystąpienia na kongresie Związku Banków Polskich, że obecnie nie ma podstaw do zmiany stóp procentowych. Jak argumentował, inflacja CPI i inflacja bazowa wciąż pozostają podwyższone m.in. przez proinflacyjne kwestie regulacyjne, wciąż wysoką dynamikę płac, przyspieszający wzrost gospodarczy i luźną politykę fiskalną. W tym samym tonie wypowiedziała się **wiceprezes NBP Marta Kightley** w wywiadzie dla Interii Biznes. Wg niej brak obecnie przesłanek za obniżką a gdyby do nich doszło to wzrostoby ryzyko utrwalenia wyższych oczekiwań inflacyjnych i wysokiej inflacji. Pomimo jastrzębiego tonu prezesa, część członków RPP wskazywała w ostatnich tygodniach, że obniżki stop mogą mieć miejsce jeszcze w tym roku. Spodziewamy się, że pierwsza z nich może zostać dokonana w lipcu i wynieść 25 pb. W całym 2025 r. zakładamy obniżki w łącznej skali 75 pb.

Według trzeciego i ostatecznego szacunku PKB USA wzrosło w IV kw. ub.r. o 2,4% kw/kw w ujęciu zannualizowanym, 0,1 pkt proc. mocniej, niż wskazywał poprzedni szacunek. Rewizja w górę wynikała głównie z większego wkładu eksportu netto. **Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 224 tys.**, minimalnie mniej niż wynikało z mediany prognoz rynkowych i poniżej wartości z poprzedniego tygodnia. Na razie w danych nie widać istotnego efektu zwolnień urzędników dokonywanych w ramach poszukiwania oszczędności i cięcia kosztów w administracji federalnej.

Pomimo przejściowych fluktuacji i chwilowego wzrostu w pobliżu 4,20, kurs EURPLN zakończył czwartkową sesję poniżej 4,19. Lekkie osłabienie złotego nastąpiło pomimo równoległego wzrostu EURUSD o około 0,3%. Inne waluty regionu również uległy osłabieniu względem euro, w tym czeska korona o ponad 0,2% a węgierski forint o około 0,4%.

Rentowności polskich obligacji zarejestrowały niewielkie wzrosty, o 2-3 pb, trochę mocniejsze po środku krzywej. Równoległe rentowności obligacji Niemiec spadły o 1-4 pb przy wystromieniu krzywej o 3 pb, a rentowności obligacji USA nie uległy istotnym zmianom. Na ostatniej aukcji w tym miesiącu MF sprzedało obligacje o wartości niemal 10 mld zł, przy popycie ok. 12 mld zł, a w ramach sprzedaży dodatkowej ulokowano papiery za 0,95 mld zł. Krajowe stopy IRS wzrosły o 3-5 pb przy wypłaszczeniu krzywej o 2 pb, a stawki FRA zwiększyły się o 3-8 pb, najmocniej w przypadku kontraktów o terminach transakcji oddalonych o 9-15 miesięcy. Wg nas rynki zaszły za daleko w wycenie skali obniżek stóp w Polsce w tym roku w reakcji na ostatnie słabsze dane z gospodarki i może dochodzić do korekty tego ruchu.

Liczba nowych wniosków o zasiłek dla bezrobotnych w USA, tys.



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	4.1805	CZKPLN	0.1673
USDPLN	3.8721	HUFPLN*	1.0302
EURUSD	1.0796	RONPLN	0.8402
CHFPLN	4.3907	NOKPLN	0.3691
GBPPLN	5.0189	DKKPLN	0.5602
USDCNY	7.2624	SEKPLN	0.3868

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27.03.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1798	4.2004	4.1845	4.1845	4.1913
USDPLN	3.8666	3.8967	3.8860	3.8757	3.8913
EURUSD	1.0753	1.0821	1.0768	1.0798	-

Rynek stopy procentowej 27.03.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0127 (2L)	5.10	-1
PS0130 (5L)	5.52	3
DS1034 (10L)	5.88	3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.43	3	4.33	-1	2.18	-2
2L	4.94	5	4.10	-2	2.22	-1
3L	4.76	4	4.04	-2	2.28	-2
4L	4.71	3	4.03	-3	2.36	-2
5L	4.72	2	4.05	-1	2.43	0
8L	4.86	3	4.13	0	2.60	-1
10L	4.96	3	4.18	1	2.69	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.74	4
T/N	5.78	-2
SW	5.82	-2
1M	5.86	-1
3M	5.86	0
6M	5.76	0
1Y	5.53	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.81	1
3x6	5.63	4
6x9	5.10	6
9x12	4.71	7
3x9	5.52	3
6x12	5.00	7

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

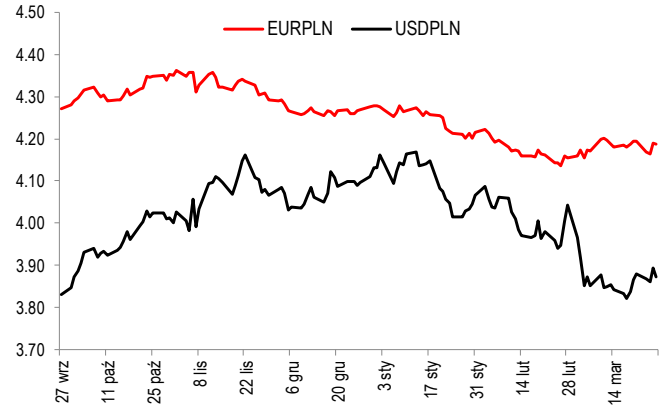
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	310	4
Francja	19	1	70	0
Węgry	125	0	451	13
Hiszpania	33	0	62	0
Włochy	25	1	111	0
Portugalia	17	1	51	0
Irlandia	10	0	29	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

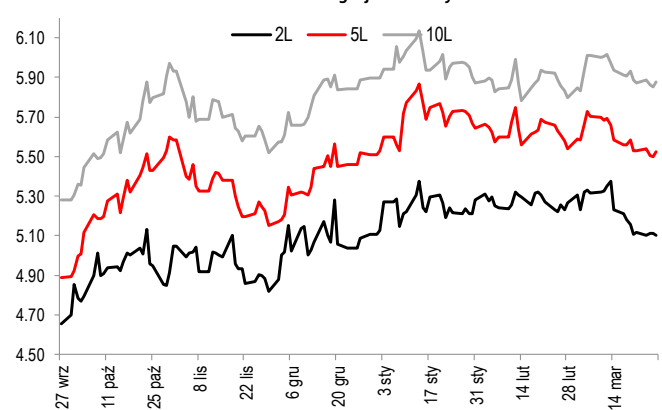
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

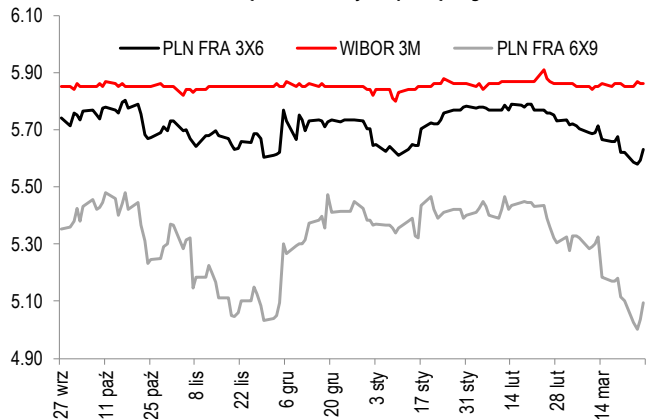
Kurs złotego



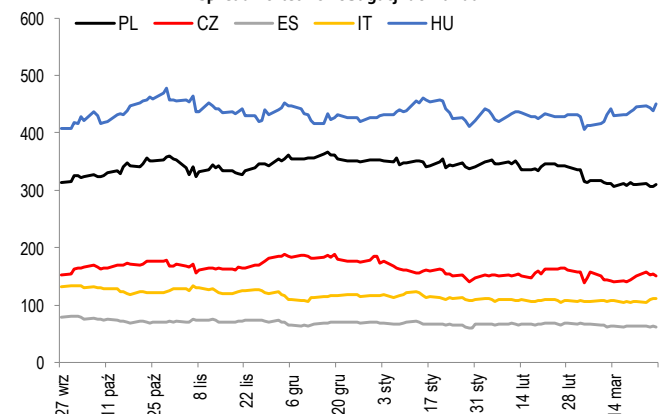
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	2,4	3,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	224	225
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II	% m/m	1,0	-	2,0	-4,6
PIĄTEK (28 marca)								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	96,7	-	-	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