

Tygodnik ekonomiczny

Cła, inflacja, stopy procentowe

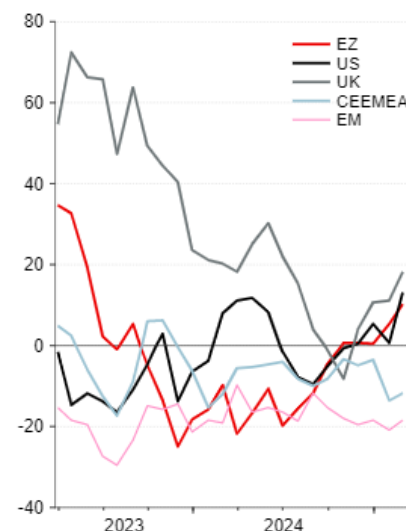
Co w gospodarce:

- W krajowym kalendarzu ekonomicznym na najbliższy tydzień znajdują się cztery pozycje: publikacja wstępnej marcowej inflacji w poniedziałek, przemysłowy PMI za marzec i wstępny szacunek deficytu finansów publicznych za 2024 r. we wtorek, decyzja Rady Polityki Pieniężnej w środę.
- **Nasza prognoza CPI wskazuje na stabilizację na poziomie ze stycznia-lutego tj. 4,9% r/r**, przy wzroście cen konsumpcyjnych o 0,2% m/m. Na taki wynik składa się m.in. dość niska jak na ten miesiąc zmiana cen żywności (wg naszych szacunków 0% m/m) i spadek cen paliw o ok 2% m/m, przy podwyższonym rozpędzie cen w kategoriach bazowych (ok. 0,6% m/m). Mediana prognoz w ankiecie Bloomberga wynosi 5,1% r/r, przy rozpiętości prognoz między 4,8% a 5,6% r/r. Niepewność szacunków jest podwyższona faktem, że po zmianie wag w koszyku inflacyjnym nie dysponujemy jeszcze bardziej szczegółowymi danymi z GUS, które pozwoliłyby na większą precyzję w obliczeniach rocznej dynamiki CPI.
- **W przypadku indeksu PMI spodziewamy się wzrostu do 50,8 pkt.**, sygnalizującego dalszą poprawę nastrojów w przemyśle, w ślad za analogicznymi indeksami z Europy Zachodniej.
- **Deficyt sektora finansów publicznych w 2024 r. wyniósł wg nas nieco ponad 6% PKB.** W tym roku będzie najprawdopodobniej tylko nieznacznie niższy.
- **Rada Polityki Pieniężnej zapewne utrzyma stopy procentowe bez zmian.** Niemniej, jesteśmy niezwykle ciekawi, czy w komunikacie i na konferencji prezesa NBP pojawią się jakieś odniesienia do serii słabszych od prognoz danych ekonomicznych z ostatnich tygodni, które w naszej ocenie wskazują na poprawę perspektyw inflacji w horyzoncie do końca br. w porównaniu do marcowej projekcji NBP. Nie wykluczamy, że na najbliższym posiedzeniu może pojawić się wniosek o obniżkę stóp procentowych, chociaż biorąc pod uwagę wypowiedzi członków RPP z ostatnich tygodni oceniamy, że miałby on bardzo małe szanse na poparcie większości.
- **Głównym tematem tygodnia na świecie będą najprawdopodobniej cła.** Na początku kwietnia mają wejść w życie m.in. 25-proc. cła na wszystkie samochody importowane do USA, a Donald Trump ma sprecyzować plany dot. działań w zakresie polityki handlowej USA. W kolejnych dniach zapewne dowiemy się jak na te działania mają odpowiedzieć inne kraje, a uwaga inwestorów będzie zapewne skoncentrowana na analizach dot. możliwych implikacji ekonomicznych.

Co na rynkach:

- Od początku marca kurs EURPLN waha się w przedziale 4,16-4,20 bez wyraźnego kierunku. Perspektywa ogłoszenia 2 kwietnia kolejnych działań USA w zakresie polityki celnej sprawia, że widzimy większe ryzyko umocnienia dolara i osłabienia złotego niż ruchu w przeciwnym kierunku. **W przypadku gdyby doszło do eskalacji nieprzyjemnej retoryki między USA a głównymi partnerami handlowymi (w tym UE), niewykluczone jest przebicie poziomu 4,20.**
- Rynkowa wycena obniżek stóp przez RPP nieco się skorygowała po jastrzębich sygnałach ze strony prezesa NBP i niektórych członków Rady. Obstawiamy, że ton komunikatu RPP i konferencji prezesa NBP nie zostanie znacząco złagodzony, więc **krajowe krzywe powinny się w naszej ocenie stabilizować w najbliższym tygodniu.**

Indeks zaskoczeń inflacyjnych – Citi Inflation Surprise Index

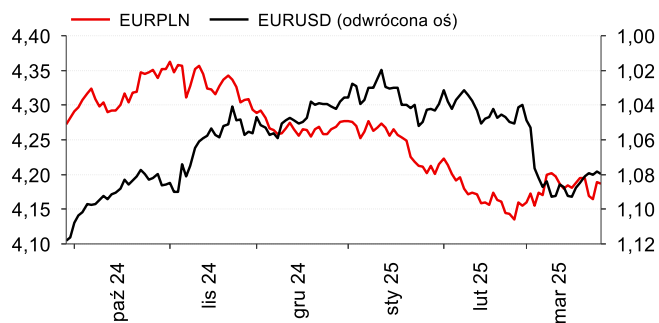


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

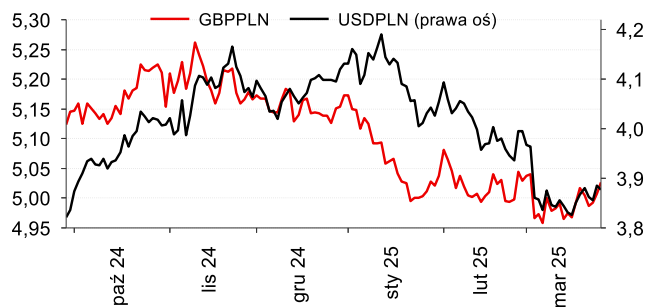
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



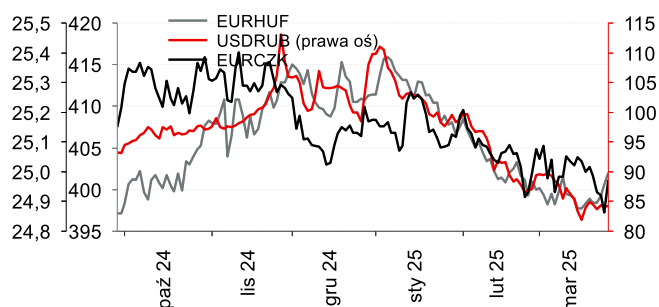
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



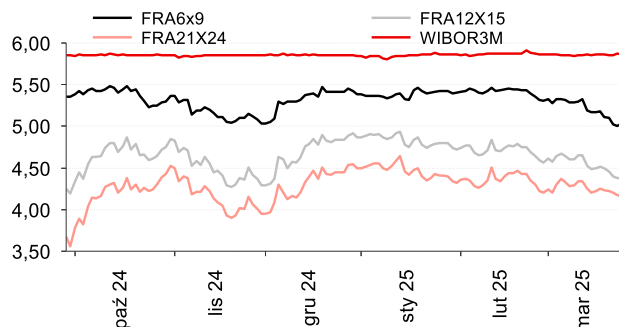
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



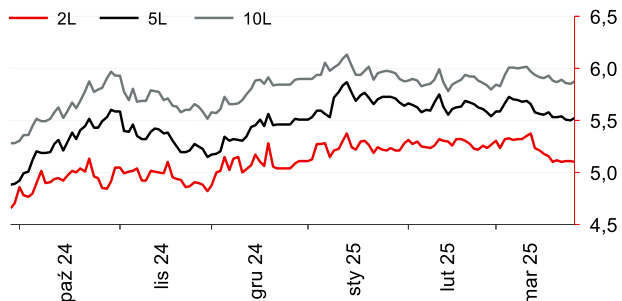
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



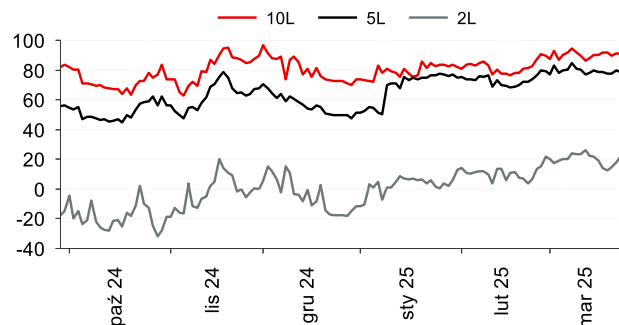
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



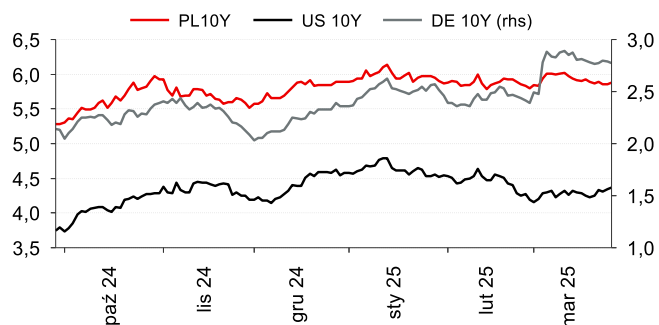
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



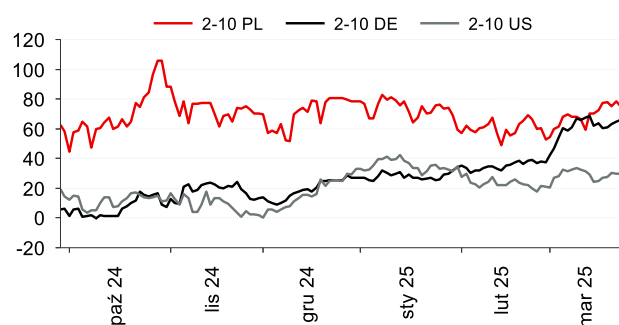
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (31 marca)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,0	-	0,3
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	5,0	4,9	4,9
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,5	-	0,5
WTOREK (1 kwietnia)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,8	-	1,8
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	51,1	50,8	50,6
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	48,3	-	46,5
10:00	PL	Saldo finansów publicznych (GG)	2024	% PKB	-5,8	-6,2	-5,1
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	48,7	-	47,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	2,3	-	2,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	6,2	-	6,2
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	49,8	-	50,3
ŚRODA (2 kwietnia)							
	PL	Decyzja RPP	IV	%	5,75	5,75	5,75
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	119	-	77
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-1,0	-	0,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,4	-	1,7
CZWARTEK (3 kwietnia)							
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	51,5	-	51,4
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	50,2	-	51,1
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	50,4	-	50,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	224
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	53,1	-	53,5
PIĄTEK (4 kwietnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	3,5	-	-7,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-5,8	-	-3,9
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	2,5	-	2,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	135	-	151
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	4,1	-	4,1

Źródło: Santander, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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