

## Codziennik

### RPP traci rezon co do obniżek stóp

Dzisiaj dane z amerykańskiego rynku pracy: zatrudnienie, płace oraz stopa bezrobocia  
Stopy NBP bez zmian, RPP wciąż nie zakończyła formalnie cyklu podwyżek  
Niemiecka produkcja przemysłowa wzrosła w lutym  
Złoty i polskie rentowności stabilne

**Dzisiaj** opublikowana zostaną dane amerykańskiego rynku pracy: zatrudnienie w sektorze pozarolniczym, płace oraz stopa bezrobocia. Wobec ostatnich zawirowań w amerykańskim sektorze bankowym inwestorzy będą szukali sygnałów odnośnie do stanu rynku pracy oraz wskazówek co do dalszej polityki stóp procentowych Fed-u. Niezbilansowanie rynku pracy objawiające się nadmiernym popytem było przez Fed wskazywane jako główny powód upórcożywości inflacji i wolnego tempa procesów dezinflacyjnych w USA.

**Prezes NBP** stwierdził, że priorytetem banku centralnego jest obniżenie inflacji do celu, że RPP nie zakończyła cyklu zacieśniania polityki pieniężnej i że jest przygotowana na każdy możliwy scenariusz. Kolejne decyzje będą uzależnione od danych. Jeśli wszystko pójdzie zgodnie z prognozami banku centralnego, nie będzie dalszych podwyżek. Może to niewielka zmiana w tonie, ale jednak zauważalna - wcześniej Glapiński formułował warunki dla obniżek stóp, teraz zaczął od warunków dla uniknięcia podwyżek. Odbieramy przekaz szefa NBP jako wciąż ostrożny. Najwyraźniej Adam Glapiński ma już świadomość, że jego wcześniejsze przewidywania dotyczące tempa spadku inflacji w najbliższych miesiącach były zbyt optymistyczne. Naszym zdaniem, w jego wypowiedziach nie było absolutnie żadnych wskazówek, które mogłyby pobudzić rynkowe oczekiwania na obniżkę stóp procentowych. Sądymy, że stopy procentowe pozostaną w tym roku bez zmian. Więcej na ten temat w [Komentarzu ekonomicznym](#).

**Członek RPP Henryk Wnorowski** powiedział w rozmowie z Biznes24, że brak jest fundamentalnych przesłanek dla wysokiej inflacji, a inflacja bazowa będzie spadać szybciej niż zapowiedział prezes NBP. Powiedział też, że obecnie nie ma powodów, aby obniżyć stopy, choć miesiąc wcześniej taka perspektywa była bardziej realna. Według Wnorowskiego kwestia obniżek stóp została skomplikowana przez decyzję OPEC+ o zmniejszeniu wydobycia ropy.

**Bank Światowy podtrzymał prognozę wzrostu PKB Polski w 2023 roku na poziomie 0,7%**, w porównaniu z 4,9% w roku ubiegłym. Z kolei w 2024 roku wzrost ma przyspieszyć do 2,6% dzięki odbiciu konsumpcji prywatnej i inwestycji, a także wyższym wydatkom publicznym. Wzrost gospodarczy w 2023 roku ma spowolnić z powodu wysokiej inflacji, zaostrzonej polityki monetarnej, skutków wojny na Ukrainie oraz niższego popytu u głównych partnerów handlowych Polski. Wyższe ceny energii i żywności w Polsce będą nadal hamować popyt gospodarstw domowych w tym roku, szczególnie uderzając w słabiej uposażonych, którzy potowę swoich miesięcznych wydatków przeznaczają na żywność i energię.

**Niemiecka produkcja przemysłowa wzrosła w lutym do 2% m/m** i była wyższa od prognoz. Głównymi składnikami wzrostu były: ożywienie w sektorze samochodowym, w którym produkcja wzrosła aż o 7,6%, oraz w budownictwie, które wzrosło o 1,5%. Zanotowany wzrost produkcji będzie miał pozytywny wpływ na wzrost PKB w I kwartale, niemniej wskaźniki wyprzedzające sektora wytwórczego wskazują na dalsze spowalnianie wewnętrznego i zewnętrznego popytu oraz sygnalizują, że wzrosty wynikały przede wszystkim z uzupełnienia niedoborów siły roboczej oraz zwiększenia zapasów produktów gotowych. Z tego względu wydaje się, że szanse na utrzymanie pozytywnych tendencji w niemieckim przemyśle są niewielkie, przynajmniej w krótkim terminie.

**Główny ekonomista EBC Philip Lane** powiedział, że bank centralny może podnieść stopy na najbliższym majowym posiedzeniu, jeżeli prognozy formułowane jeszcze przed zawirowaniami w sektorze bankowym po obu stronach Atlantyku znajdą potwierdzenie w odczytach danych ekonomicznych.

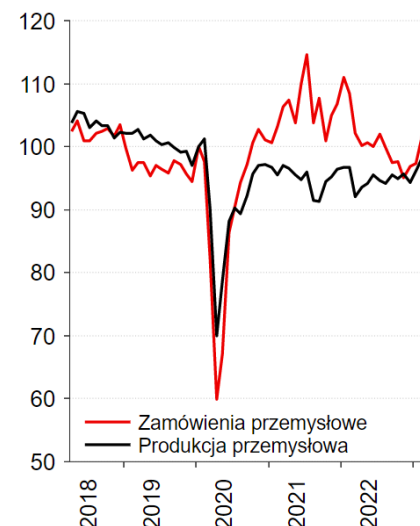
**EURUSD** oscylował wokół poziomu 1,09. Kurs czeka na piątkowe publikacje danych z amerykańskiego rynku pracy za marzec.

**EURPLN** przez większość dnia oscylował w strefie 4,68 – 4,69. Konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego nie miała wymiernego przełożenia na kurs złotego.

**Inne waluty CEE: EURCZK** z okolic 23,42 spadł do 23,39. Wsparciem dla korony były dobre dane o czeskiej produkcji przemysłowej oraz bilansie handlowym za luty. **EURHUF** z okolic 376 spadł do 374. Forintowi pomogły lepsze od oczekiwań dane o węgierskim bilansie handlowym za luty.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności utrzymała stabilne notowania dzięki wzrostom spreadu asset swap, który skompensował spadki krzywej IRS. Zachowanie rynku długu wskazuje na wzrost pesymizmu odnośnie do dalszego przebiegu koniunktury w Polsce i na rynkach głównych.

#### Niemiecka produkcja i zamówienia przemysłowe (styczeń 2020 = 100)



Źródło: Refinitiv, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 691 393 119  
Jarosław Kosaty 887 842 480  
Marcin Luzziński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6823	CZKPLN	0.1995
USDPLN	4.2903	HUFPLN*	1.2469
EURUSD	1.0911	RUBPLN	0.0522
CHFPLN	4.7420	NOKPLN	0.4099
GBPPLN	5.3389	DKKPLN	0.6282
USDCNY	6.8752	SEKPLN	0.4106

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 06/04/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6800	4.6934	4.6842	4.6832	4.6902
USDPLN	4.2839	4.3072	4.3010	4.2856	4.3033
EURUSD	1.0884	1.0928	1.0891	1.0924	-

### Rynek stopy procentowej 06/04/2023

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.17	2
WS0428 (5L)	6.04	-2
DS1033 (10L)	6.07	-2

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.78	-3	4.89	7	3.44	1
2L	6.26	-4	4.12	3	3.26	2
3L	5.73	-6	3.76	8	3.07	2
4L	5.49	-6	3.54	7	2.96	1
5L	5.37	-7	3.43	4	2.91	1
8L	5.28	-6	3.30	1	2.84	1
10L	5.29	-6	3.28	0	2.85	0

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.72	9
T/N	6.75	10
SW	6.83	0
2W	6.83	-1
1M	6.85	0
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.87	0
3x6	6.77	-7
6x9	6.60	-8
9x12	6.18	-9
3x9	6.78	-7
6x12	6.58	-8

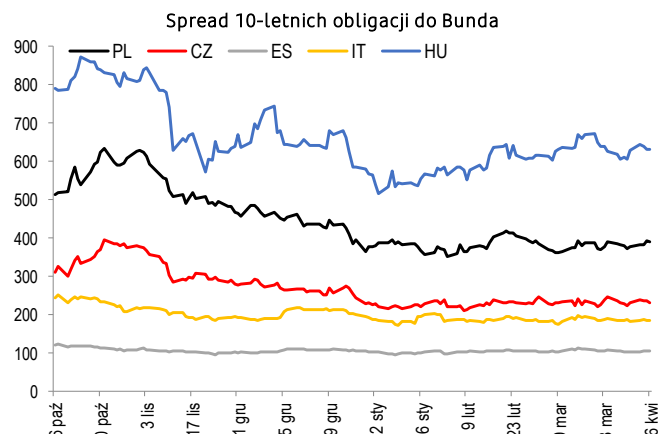
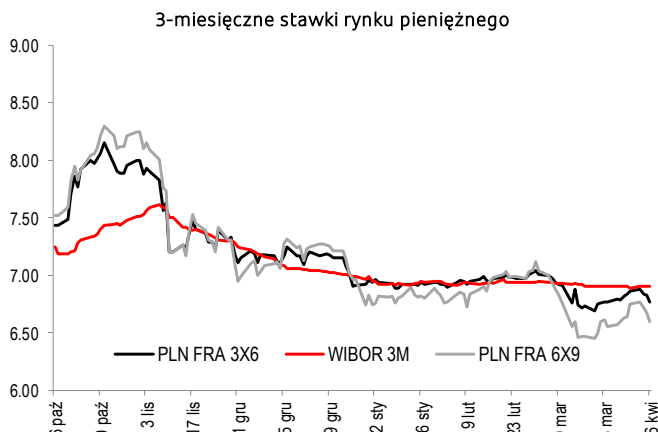
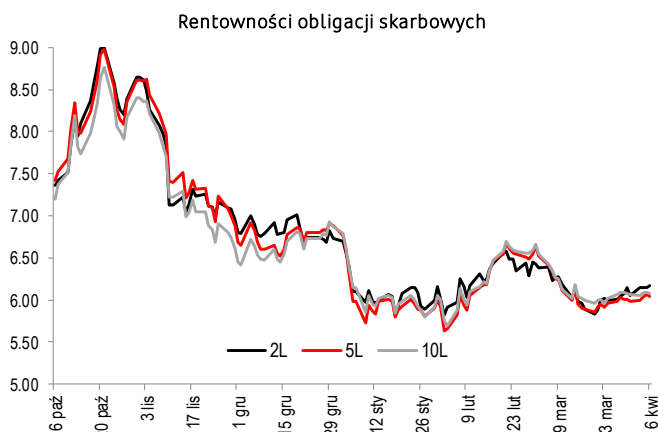
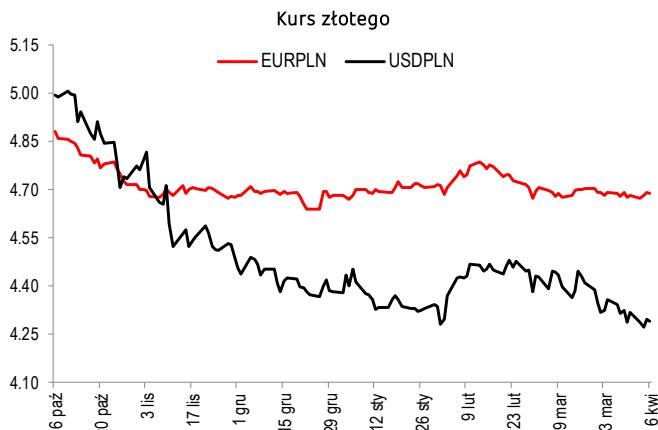
#### Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	100	0	389	-2
Francja	14	0	52	1
Węgry	169	0	629	-1
Hiszpania	48	0	104	1
Włochy	48	1	184	0
Portugalia	36	0	88	1
Irlandia	19	0	44	-2
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Refinitiv, Datastream



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
<b>PIĄTEK (31 marca)</b>							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0.5	-1.3	-0.3
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0.2	0.3	0.2
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	16.0	15.8	16.2
10:14	PL	Wynik budżetu skumulowany	II	mln zł	-	-47.4	11232
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	7.1	6.9	8.5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	6.6	6.6	6.7
14:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0.3	0.2	1.8
14:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0.2	0.3	0.6
14:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0.3	0.3	0.6
16:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	63.3	62.0	63.4
<b>PONIEDZIAŁEK (3 kwietnia)</b>							
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	48.1	47.9	48.3
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	44.4	44.7	44.4
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	47.1	47.3	47.1
10:00	PL	Saldo sektora finansów publ.	2022	% PKB		-3.0	-3.4
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	47.5	46.3	47.7
<b>WTOREK (4 kwietnia)</b>							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	1.8	4.0	2.7
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	-	-1.0	-1.0
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	-0.5	-0.7	-2.1
<b>ŚRODA (5 kwietnia)</b>							
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	6.75
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0.5	4.8	1.0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-2.3	-4.6	-3.2
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	53.9	53.7	53.9
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	55.6	55.0	55.6
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	205.0	145	261.0
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	54.5	52.6	55.1
<b>CZWARTEK (6 kwietnia)</b>							
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	55.0	57.8	55.0
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	-0.3	2.0	3.7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	1.7	2.0	1.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	01.04.2023	tys.	200	228	246.0
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
<b>PIĄTEK (7 kwietnia)</b>							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	240.0	-	311.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3.6	-	3.6

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