

Codziennik

Dziś poznamy lutową inflację

Dzisiaj dane o inflacji CPI w lutym i bilansie płatniczym w styczniu

Inflacja PPI za luty w USA uciekła wyraźnie powyżej prognoz

Umocnienie dolara i wyprzedaż na rynkach długu

Dzisiaj poznamy dane o inflacji CPI w lutym i bilansie płatniczym w styczniu. Szacujemy, że dane o inflacji wskażą na jej spadek do 3,1% r/r, lekko poniżej konsensusu równego 3,2% r/r. Wraz z tą publikacją GUS pokaże obowiązujące w tym roku wagi w koszyku CPI i przeliczy styczniowy wynik wg tych nowych. Wg nas rewizja koszyka może przesunąć styczniowy wynik (3,9% r/r) w dół o 0,1-0,2 pkt. proc. W bilansie płatniczym spodziewamy się zobaczyć wzrost salda obrotów bieżących do 1 494 mln euro przy solidnym wzroście bilansu handlowego, z -556 mln euro w grudniu do 1 385 mln euro w styczniu. Poza tym z USA napłyną dane o produkcji przemysłowej w lutym, a także wstępny marcowy odczyt indeksu Michigan, mierzącego nastroje wśród konsumentów. Rynek oczekuje, że produkcja utrzyma się na niezmiennym poziomie w ujęciu miesięcznym, a indeks koniunktury marginalnie się umocni. Również dziś (wg informacji portalu money.pl) może wpłynąć do Sejmu wniosek postów koalicji rządzącej ws. postawienia prezesa NBP przed Trybunałem Stanu.

Agencja ratingowa Fitch obniżyła prognozę wzrostu gospodarczego w Polsce w 2024 r. do 2,2% z 2,5% prognozowanych w grudniu. Rewizja prognozy wynikała ze zmniejszenia oczekiwań co do wzrostu konsumpcji prywatnej, z 2,9% do 1,5%, przy jednoczesnej poprawie oczekiwań dotyczących wzrostu inwestycji, z 3,5% do 4,9%. Prognoza wzrostu PKB na 2025 r. została utrzymana na niezmiennym poziomie równym 3,2%. Agencja podkreśliła ryzyko dla polskiego wzrostu związane ze słabymi wynikami gospodarki niemieckiej. W swoich prognozach pokazała też, że przy tak niskim wzroście mogłoby dojść pod koniec br. do obniżki stóp przez NBP o 25pb a w przyszłym o w sumie 100 pb. W naszej ocenie krajowy wzrost gospodarczy może być wyższy niż przewiduje Fitch i osiągnąć około 3% w 2024 r. i 3,4% w 2025 r., a w tym roku nie dojdzie do obniżek stóp.

Wg członka RPP Cezarego Kochalskiego **najbardziej prawdopodobna jest stabilizacja stóp procentowych do końca br., a dyskusja nt obniżek może się rozpocząć w marcu 2025.** Jego zdaniem dyskusji o obniżkach pod koniec tego roku nie można wykluczyć, ale prawdopodobieństwo tego scenariusza jest niskie.

Wiceminister finansów Jarosław Neneman poinformował na posiedzeniu Rady Dialogu Społecznego, że w przyszłym roku trudno będzie zaproponować konkretne rozwiązania dotyczące zwiększenia kwoty wolnej od podatku do 60 tys. z powodu związanego z jej wprowadzeniem ubytku dochodów i trudnej sytuacji budżetu państwa. Jak podkreślił wiceminister, wydatki na obronność rosną „w kosmos”, co bardzo ogranicza przestrzeń do poluzowania polityki fiskalnej. Neneman dodał również, że zmiany w tzw. podatku Belki są gotowe, ale pochodzące z niego dochody „trudno będzie odpuścić”.

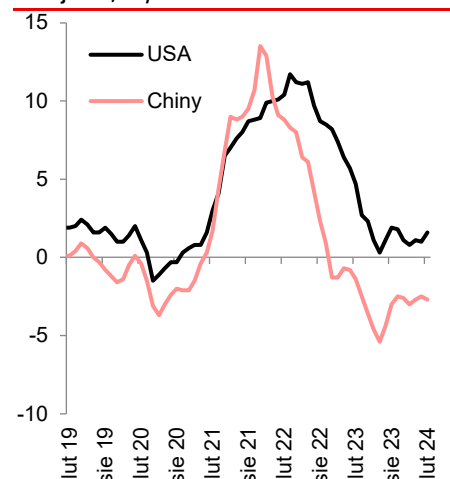
Sprzedaż detaliczna w USA wzrosła w lutym o 0,6% m/m, poniżej oczekiwań wzrostu o 0,8% m/m, a dane za styczeń i grudzień zostały zrewidowane w dół o 0,3 pkt proc. do odpowiednio -1,1% m/m i 0,1% m/m. Na rynku większe wrażenie zrobiła inflacja PPI za luty, rosnąca z 1,0% r/r (rewizja z 0,9%) do 1,6% zamiast do oczekiwanego 1,2% (w ujęciu m/m skoczyła o 0,6% zamiast o 0,3%).

Liczba nowych bezrobotnych w USA spadła do 209 tys. w tygodniu zakończonym 9 marca z 210 tys. tydzień wcześniej (dane po rewizji z 217 tys.). Całkowita liczba osób kontynuujących pobieranie świadczeń dla bezrobotnych wzrosła do 1 811 tys. w tygodniu zakończonym 2 marca z 1 794 tys. (po rewizji z 1 906 tys.). Nowe dane wskazują, że choć tempo wzrostu zatrudnienia w USA wyhamowuje, liczba zwolnień pozostaje historycznie niska.

Umocnienie dolara odbiło się negatywnie na walutach regionu CEE a wśród nich najstabiliej radził sobie złoty. EURPLN wrócił powyżej 4,29 a USDPLN powyżej 3,94 – najwyższy od poprzedniego piątku. Zryw dolara, sprowadzający EURUSD poniżej 1,09, czyli najniższy jak dotąd w tym tygodniu, był uruchomiony danymi o PPI, które podpowiedziały rynkowi, że Fed może potrzebować więcej czasu na rozpoczęcie obniżek stóp procentowych.

Wyprzedaż obligacji objęła rynki bazowe i Polskę. W USA ruch rentowności wyniósł ok. 10pb na 5 i 10L, w Niemczech ok. 6pb i również w mniejszym stopniu dotyczył krótkiego końca. Z kolei w kraju zobaczyliśmy w miarę równoległe podejście krzywej o ok. 5 pb co w skali tygodnia daje już +16 pb na 10L papierze. Jeszcze tydzień temu inwestorzy byli prawie pewni co do rozpoczęcia obniżek stóp przez Fed w czerwcu. Teraz wycena rynkowa sugeruje, że szanse na nią widzą raczej jako pół na pół. Dzisiaj kluczową informacją dla rynku będą krajowe dane o inflacji. W przypadku zaskoczenia niższym odczytem prawdopodobna jest korekta wczorajszych wzrostów, szczególnie na krótkim końcu krzywej.

Inflacja PPI, %r/r



Źródło: Bloomberg, 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 Biłas 517 881 807

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2933	CZKPLN	0.1703
USDPLN	3.9453	HUFPLN*	1.0752
EURUSD	1.0880	RUBPLN	0.0431
CHFPLN	4.4575	NOKPLN	0.3725
GBPPLN	5.0271	DKKPLN	0.5757
USDCNY	7.1959	SEKPLN	0.3809

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/03/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2808	4.2968	4.2811	4.2894	4.287
USDPLN	3.9112	3.9464	3.9142	3.9401	3.9183
EURUSD	1.0881	1.0945	1.0939	1.0885	-

Rynek stopy procentowej

14/03/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.16	3
WS0428 (5L)	5.33	5
DS1033 (10L)	5.46	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.85	-1	5.34	1	3.59	1
2L	5.44	1	4.85	6	3.22	4
3L	5.16	2	4.58	8	2.98	5
4L	5.00	3	4.42	9	2.85	6
5L	4.95	4	4.32	9	2.78	7
8L	4.94	4	4.21	10	2.69	7
10L	4.99	4	4.19	11	2.69	7

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.14	57

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.70	4
T/N	5.77	-1
SW	5.82	0
1M	5.86	1
3M	5.86	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.89	2
3x6	5.83	1
6x9	5.74	0
9x12	5.44	0
3x9	5.78	-3
6x12	5.69	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

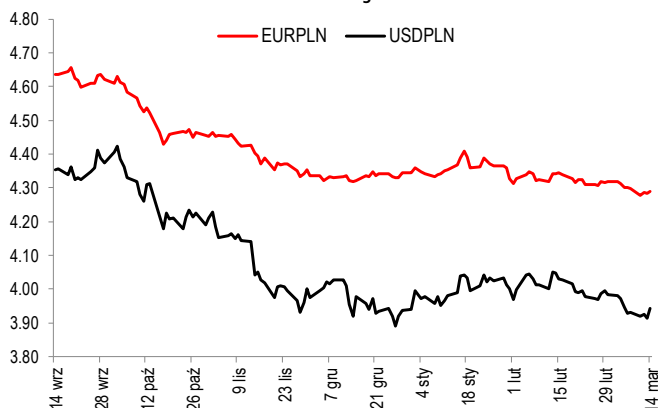
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	67	0	304	-4
Francja	11	0	45	1
Węgry	130	0	408	-10
Hiszpania	37	-1	80	1
Włochy	24	-1	126	3
Portugalia	27	-1	63	-1
Irlandia	14	0	40	0
Niemcy	8	0	-	-

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

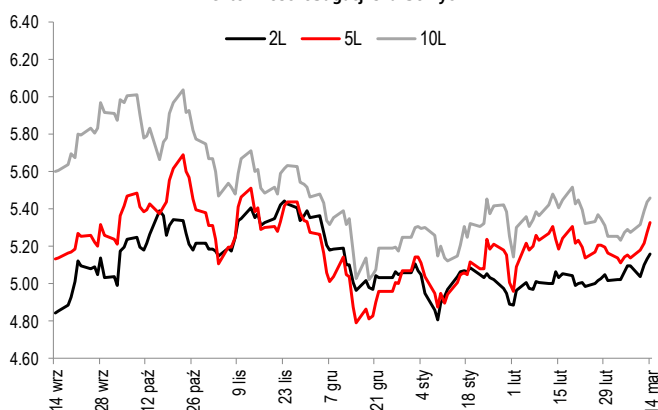
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

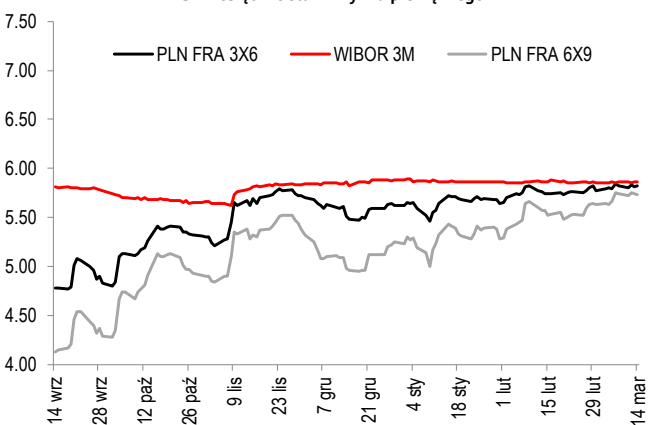
Kurs złotego



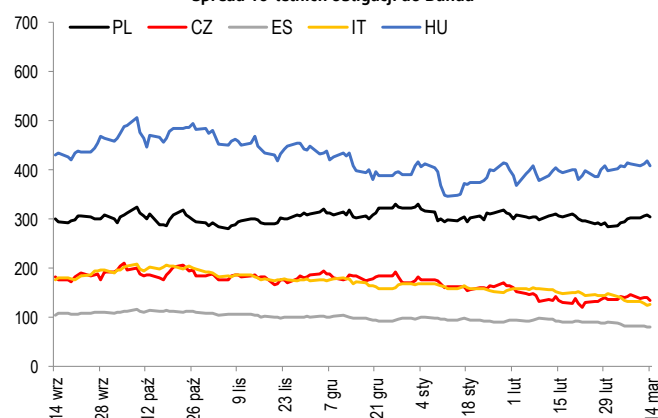
Rentowności obligacji skarbowych



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			
PIĄTEK (8 marca)								
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	I	% m/m	0,6	-	1,0	-2,0
08:30	HU	Inflacja	II	% r/r	3,9	-	3,7	3,8
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	0,1	-	0,1	0,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	200	-	275	229
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3,7	-	3,9	3,7
PONIEDZIAŁEK (11 marca)								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	2,1	-	2,0	2,3
WTOREK (12 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	0,6	-0,2
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,4	-	0,4	0,3
ŚRODA (13 marca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	-1,8	-	-3,2	1,6
CZWARTEK (14 marca)								
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,8	-	0,6	-1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-	209	210
PIĄTEK (15 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-	-		-6,0
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	3,2	3,1		3,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	1 361	1 494		-24
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	759	1 385		-556
14:00	PL	Eksport	I	mln €	26 718	27 785		24 808
14:00	PL	Import	I	mln €	26 253	26 400		25 364
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,0	-		-0,1
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	77,0	-		76,9

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