

Codziennik

Pierwsze dane za luty pozytywne, dzisiaj kolejne

Dzisiaj sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana w lutym, marcowe PMI z Niemiec i strefy euro

Dane o produkcji przemysłowej i wynagrodzeniach lepsze od oczekiwań

Stopy Fed bez zmian z lekko jastrzębią zmianą prognoz

Rynki skupiły uwagę na obniżkach stóp w projekcjach Fed, stabilny kurs złotego, wzrost stóp IRS

Dzisiaj otrzymamy kolejny zestaw lutowych danych z krajowej gospodarki, zawierający m.in. informacje o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej. Spodziewamy się, że dane o sprzedaży detalicznej wskażą na jej dalsze ożywienie i wzrost o 4,3% r/r, poniżej rynkowych oczekiwań 5,1% r/r. Przyspieszenie oczekujemy także w przypadku rocznej dynamiki produkcji budowlanej, która w naszej ocenie powinna wzrosnąć do -0,8%, również poniżej konsensusu, zakładającego wzrost do -0,3% r/r. Poza tym, z Niemiec i strefy euro napłyną wstępne marcowe odczyty przemysłowych i usługowych PMI. Rynki oczekują ich lekkiego umocnienia, w skali nieprzekraczającej jednego punktu. Z USA napłyną dane o liczbie nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu, a także o sprzedaży domów w lutym.

Zgodnie z oczekiwaniami Fed pozostawił przedział głównej stopy na poziomach 5,25-5,5% z lekko jastrzębią zmianą prognoz. Mediana wykresu kropkowego odzwierciedlającego oczekiwaną ścieżkę stóp przez członków FOMC nie zmieniła się wskazując na trzy obniżki stóp procentowych w tym roku, choć część kropek przesunęła się w górę. Fed opublikował także nowe prognozy makroekonomiczne, w których ścieżka PKB przesunęła się również w górę. Prezes J. Powell powiedział, że w pewnym momencie tego roku właściwe będzie rozpoczęcie wycofywania restrykcji w polityce pieniężnej, ale też zbyt szybkie obniżki mogą doprowadzić do odwrócenia postępu ze sprowadzeniem inflacji do celu. Szef Fed powiedział, że obecnie Komitet chce zobaczyć więcej danych, które dadzą pewność, że inflacja trwale spada w kierunku 2%.

Luty przyniósł solidną porcję danych z polskiej gospodarki, z silniejszym od oczekiwań wzrostem produkcji przemysłowej i płac. Wzrost płac przyspieszył do 12,9% r/r z 12,8% r/r, a realnie do 9,8% r/r z 8,8% r/r w styczniu, co jest najwyższym wynikiem od lat 90-tych. Zatrudnienie spadło w lutym o 0,2% r/r, zgodnie z prognozami. W kolejnych miesiącach oczekujemy stabilnego zatrudnienia i dwucyfrowego wzrostu płac przy oczekiwanym ożywieniu gospodarczym. Wskaźniki zaufania konsumentów nieznacznie się poprawiły. Wspiera to nasze oczekiwania na przyspieszenie konsumpcji prywatnej do 2,8% r/r w I kw. i 3,4% w całym roku. Produkcja przemysłowa wzrosła o 3,3% r/r wobec zrewidowanych w górę 2,5% (z 1,6%) za styczeń. PPI nieznacznie odbił, ale ze względu na rewizję danych styczniowych jest niższe od prognoz. PPI może nadal przyczyniać się do spadku inflacji CPI. Wczorajsze dane wspierają nasz pogląd na przyspieszenie wzrostu PKB do 2,1% r/r w I kw. i 3% w 2024 roku i nie dają RPP powodu, by zmienić nastawienie na bardziej gołębie, oraz wspierają nasze oczekiwania, że pierwsza obniżka stóp będzie miała miejsce w połowie 2025 r. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

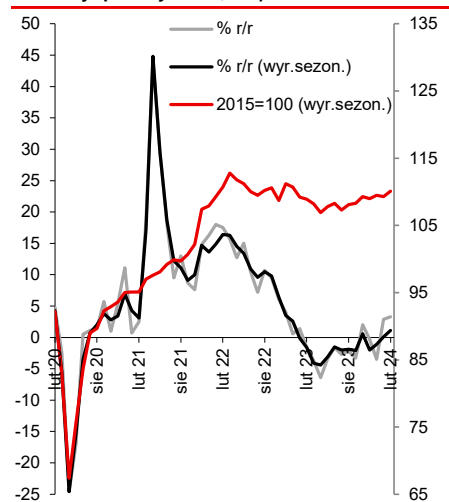
L. Kotecki powiedział, że jego bazowym scenariuszem jest pozostawienie stóp bez zmian i nastawienie „wait-and-see”. Stwierdził jednak, że nie może wykluczyć pojawienia się przestrzeni dla obniżek stóp, a decyzje w sprawie tarczy nie powinny skutkować reakcją RPP. **J. Tyrowicz, L. Kotecki i P. Litwiniuk przedstawili wniosek o zwołanie dodatkowego posiedzenia RPP.** Posiedzenie ma mieć na celu omówienie projektu rocznego sprawozdania finansowego NBP za 2023 r. przy udziale zarządu NBP i biegłych rewidentów. Jak podano w treści wniosku, jego złożenie jest motywowane pojawieniem się „istotnych problemów” w procesie rzetelnego sporządzenia i oceny rocznego sprawozdania finansowego NBP za 2023 rok”. Zawnioskowano, aby posiedzenie zostało zwołane najpóźniej na 28 marca.

Zadłużenie Skarbu Państwa wzrosło na koniec lutego do 1 384,9 mld zł z 1 365,0 na koniec stycznia, podało Ministerstwo Finansów. Dług w walutach obcych wyniósł 21,8% ogółu zadłużenia Skarbu Państwa, czyli 301,8 mld zł.

Stabilnie na rynku walutowym w oczekiwaniu na Fed. Podobnie jak waluty regionu kurs złotego był dosyć stabilny i oscylował wczoraj w przedziale 4,30-4,325. Po mocniejszym otwarciu doszło do ostabienia, a później złoty podobnie jak inne waluty regionu zyskiwał w reakcji na wynik posiedzenia Fed. Rynek odebrał posiedzenie Fed względnie gołębnie skupiając się na przekazie, że mimo ostatniego wyższego odczytu inflacji i dobrej sytuacji na rynku pracy Fed będzie obniżał stopy w tym roku. Taka interpretacja wpłynęła negatywnie na dolara a kurs EURUSD wzrósł powyżej 1,09 i pozytywnie wpłynęła na apetyt na ryzyko w tym na rynki akcji. Dziś takie nastroje mogą sprzyjać złotemu.

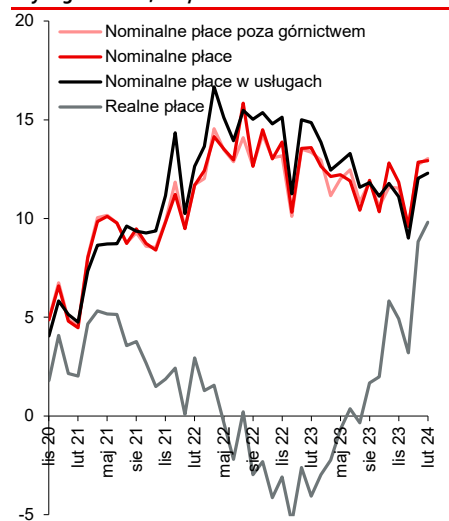
Wzrosty FRA i IRS. Na wczorajszej sesji doszło do dalszego lekkiego wzrostu stóp FRA na dłuższych tenorach o 4-8pb, a dla IRS o ok. 4 pb przy stabilizacji rentowności obligacji. Na niemieckim rynku obligacji przeważała stabilizacja przy spadkach rentowności Treasuries o 3-5 pb przy mieszanej reakcji na posiedzenie Fed. Dziś krajowe stopy mogłyby dalej rosnąć w reakcji na dalsze przyspieszenie sprzedaży detalicznej i poprawę europejskich PMI.

Produkcja przemysłowa, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wynagrodzenia, % r/r



Źródło: GUS, 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

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3084	CZKPLN	0.1709
USDPLN	3.9408	HUFPLN*	1.0813
EURUSD	1.0934	RUBPLN	0.0427
CHFPLN	4.4505	NOKPLN	0.3739
GBPPLN	5.0408	DKKPLN	0.5777
USDCNY	7.1991	SEKPLN	0.3801

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

20/03/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3117	4.3261	4.3134	4.3182	4.3242
USDPLN	3.9656	3.9923	3.9689	3.9760	3.9895
EURUSD	1.0835	1.0871	1.0865	1.0860	-

Rynek stopy procentowej

20/03/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.16	0
WS0428 (5L)	5.38	1
DS1033 (10L)	5.50	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.89	2	5.27	-8	3.59	-1
2L	5.53	5	4.78	-8	3.24	1
3L	5.22	5	4.52	-8	3.00	1
4L	5.06	5	4.33	-10	2.87	1
5L	4.99	4	4.29	-4	2.79	0
8L	4.97	4	4.18	-2	2.71	-1
10L	5.03	5	4.18	-1	2.71	-1

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.14	19

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.63	2
T/N	5.78	0
SW	5.82	1
1M	5.85	0
3M	5.86	0
6M	5.86	0
1Y	5.86	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.88	-1
3x6	5.86	0
6x9	5.81	4
9x12	5.53	4
3x9	5.85	2
6x12	5.80	6

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

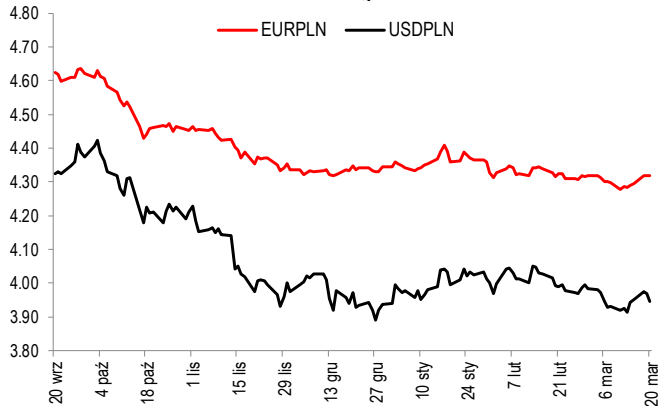
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	5	307	2
Francja	12	0	44	0
Węgry	136	6	0	-423
Hiszpania	40	4	81	1
Włochy	29	4	128	2
Portugalia	30	3	64	1
Irlandia	15	0	38	0
Niemcy	8	0	-	-

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

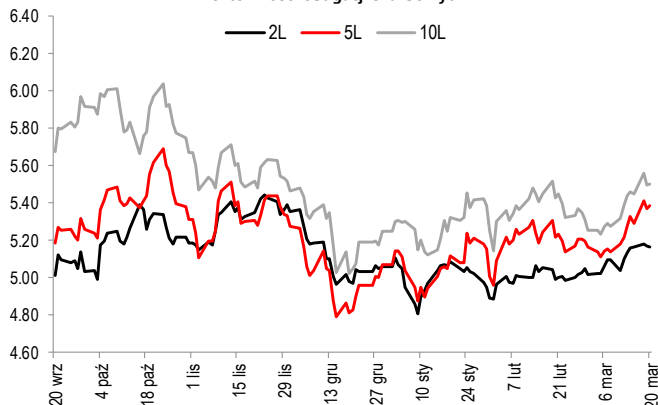
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

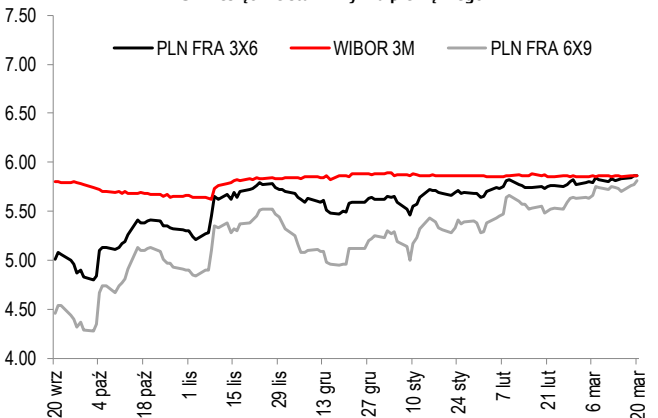
Kurs złotego



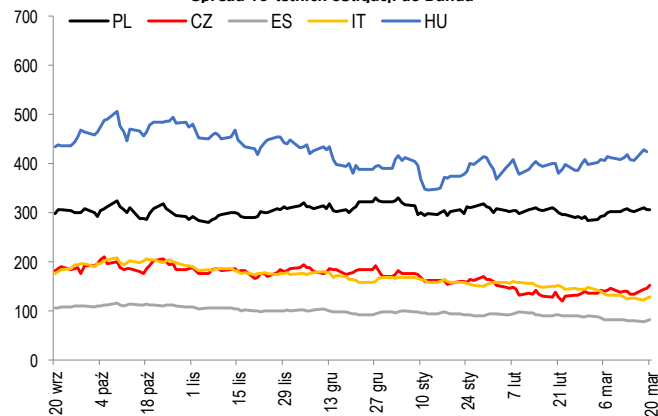
Rentowności obligacji skarbowych



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 (15 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	2,0	-	0,0	-6,0
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	3,2	3,1	2,8	3,9
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	1 459	1 494	1 179	-24
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	947	1 385	1 286	-556
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27 200	27 785	27 102	24 808
14:00	PL	Import	I	mln €	26 400	26 400	25 816	25 364
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,0	-	0,1	-0,5
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	77,1	-	76,5	76,9
PONIEDZIAŁEK (18 marca)								
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	2,6	-	2,6	2,6
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	5,4	5,4	5,4	6,9
WTOREK (19 marca)								
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-82,0	-	-80,5	-81,7
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	8,2	-	10,7	-12,3
ŚRODA (20 marca)								
10:00	PL	Płace	II	% r/r	11,5	12,0	12,9	12,8
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	2,6	1,7	3,3	2,5
10:00	PL	PPI	II	% r/r	-8,7	-8,7	-10,1	-10,6
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	III	%	5,75	5,75	5,75	6,25
19:00	US	Decyzja FOMC	III	%	5,50	5,50	5,50	5,50
CZWARTEK (21 marca)								
09:30	DE	PMI przemysł	III	pkt	43,5	-		42,5
09:30	DE	PMI usługi	III	pkt	48,8	-		48,3
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	47,0	-		46,5
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	50,5	-		50,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	-0,3	-0,8		-6,1
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	II	% r/r	5,1	4,3		3,0
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	218	-		209
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-2,0	-		3,1
PIĄTEK (22 marca)								
10:00	DE	Ifo	III	pkt	86,0	-		85,5
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II	% r/r	7,1	6,6		7,7

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