

Codziennik

Dziś wniosek dot. prezesa NBP w Sejmie

Dzisiaj decyzja Narodowego Banku Węgier, wniosek o Trybunał Stanu dla Adama Glapińskiego
Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w lutym 5,4%
Nieco mocniejszy złoty, krajowe rynkowe stopy dalej w górę

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny nie zawiera istotnych publikacji z kraju. Wg informacji medialnych w południe ma zostać złożony w Sejmie wniosek o postawienie prezesa NBP Adama Glapińskiego przed Trybunałem Stanu. Za granicą, Narodowy Bank Węgier zadecyduje o poziomie stóp procentowych. Podzielamy przeważającą na rynku opinię, że prawdopodobnie obniży stopy procentowe o 75 pb, co spowodowałoby główną stopę z 9,00% do 8,25%. W USA ukażą się dane o zamówieniach dóbr trwałych w lutym oraz marcowy odczyt wskaźnika Conference Board mierzącego nastroje konsumentów. Rynki oczekują wzrostu zamówień o 1,4% m/m i wskaźnika nastrojów o 0,3 pkt do 107,0 pkt.

Stopa bezrobocia rejestrowanego pozostała w lutym równa 5,4%, zgodnie z naszymi oczekiwaniami i konsensem rynkowym. Spodziewamy się, że w kolejnych miesiącach stopa bezrobocia będzie stopniowo spadać, by w połowie roku zejść lekko poniżej 5,0%.

W IV kw. 2023 r. przedsiębiorstwa zatrudniające ponad 50 osób zarejestrowały spadek przychodów o 1,3% r/r (po -1,1% r/r w III kw.), a także spadek kosztów o 0,2% r/r (po -0,5% r/r w III kw.). W efekcie, ich wynik finansowy brutto wyniósł 60 mld zł, co stanowi spadek o 19,3% r/r. Koszty materiałów zmniejszyły się o 15,0% r/r (-12,6% r/r w III kw.), a wzrost kosztów pracowniczych wyhamował do 7,8% r/r z 13,6% r/r w III kw. Wszystkie pozostałe rodzaje kosztów zwiększyły swój wkład do dynamiki kosztów ogółem, przede wszystkim amortyzacja i podatki, które wzrosły po 34,2% r/r. Przeciętna marża spadła w IV kw. do 4,3%, 1 pkt proc. poniżej odczytu z IV kw. 2022 r., ale wciąż powyżej wieloletniej średniej dla czwartych kwartałów równej 3,5%. Jednocześnie, średnia marża liczona na podstawie cztero-kwartalnych sum ruchomych osunęła się z 5,6% w III kw. do 5,4% w IV kw. i kontynuowała tym samym spadek z osiągniętego w I kw. 2022 r. szczytu równego 6,7%. Choć tak liczona marża jest niższa niż miało to miejsce w ciągu ostatnich trzech lat, to wynik z IV kw. ub.r. wciąż pozostaje minimalnie powyżej szczytowych wartości rejestrowanych w ostatnim cyklu koniunkturalnym przed pandemią.

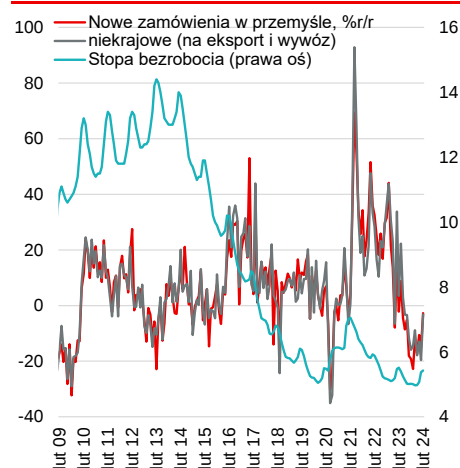
W lutym wartość zamówień uzyskanych przez polski przemysł była 2,7% niższa r/r, przy czym zamówienia eksportowe spadły o 3,2% r/r. W styczniu było to odpowiednio -15,0% r/r i -19,6% r/r. Jeśli wziąć poprawkę na to, że w tym samym czasie ceny uzyskiwane przez przemysł spadły o 10,1% r/r (inflacja PPI) to należy uznać, że wolumen zamówień zaczął rosnąć w lutym o ponad 7% r/r, co jest najlepszym wynikiem od września 2022 r., przerywającym serię spadków trwającą od tamtego momentu. Taka poprawa pasowałaby do zachowania wskaźnika koniunktury GUS opisującego bieżący portfel zamówień (istotna poprawa w lutym (i dalsza w marcu) po dość słabym styczniu).

Członek RPP Ludwik Kotecki stwierdził w wywiadzie dla TOK FM, że inflacja CPI prawdopodobnie spadła w marcu do 2,5% r/r lub poniżej tego poziomu. W związku z tym Kotecki ocenił, że nadszedł być może dobry moment na zrezygnowanie z tzw. tarcz antyinflacyjnych. Kotecki podkreślił jednak, że problem inflacji jeszcze się nie skończył, ponieważ inflacja bazowa pozostaje dwa razy wyższa niż cel inflacyjny. Według naszych szacunków inflacja CPI mogła spaść w marcu nawet niżej, niż ocenił członek RPP, i wynieść 2,1% r/r. Jej marcowy odczyt zostanie opublikowany w piątek. Prawdopodobne zejście inflacji poniżej celu przy jednoczesnym nieakceptowalnie wysokim przebiegu inflacji bazowej, w tym inflacji cen usług, podkreśliła także **Joanna Tyrowicz** we wpisie na profilu LinkedIn.

Złoty lekko zyskiwał przy osłabieniu dolara. Przy słabszym zachowaniu giełd i większości walut gospodarek wschodzących złoty i czeska korona zyskały do euro ok. 0,2%. Nieznacznie stracił forint do 396,7 wobec oczekiwań na dzisiaj decyzję MNB. Póki co zawirowania wokół prezesa NBP i wniosku w jego sprawie do Trybunału Stanu nie miały przełożenia na podwyższenie zmienności. Jednak faktyczne złożenie wniosku zaplanowane na dziś na godz. 12 może potencjalnie być przyczyną lekkiego osłabienia krajowej waluty. Euro zyskiwało do dolara przy wzroście stóp euro, a dolar tracił na rynkach zagranicznych wobec interwencji werbalnych przedstawicieli władz japońskich o nadmiernym osłabieniu jena i rzekomej sprzedaży dolarów za juna przez chińskie banki.

Wzrosty rentowności. Na krajowym rynku stopy procentowej dominował trend wzrostowy. Stawki FRA rosną o 3-9 pb, IRS o 4-5pb i rentowności obligacji o 2-6pb z nieco mniejszym ruchem na krótszym końcu krzywej. Analogiczny ruch miał miejsce na krzywej euro i dolarowej, na których stawki wzrosły o 4-5pb. Sądzymy, że dziś wobec oczekiwanego wniosku wobec prezesa NBP o wszczęcie procedury postawienia przed Trybunałem Stanu stopy krajowe mogą pozostać podwyższone, ale w kolejnych dniach rynek powinien zacząć się pozycjonować na publikację danych o inflacji, a te mogą zaskoczyć w dół po raz kolejny.

Nowe zamówienia w przemyśle (% r/r) i stopa bezrobocia (%) w Polsce



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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3057	CZKPLN	0.1701
USDPLN	3.9701	HUFPLN*	1.0754
EURUSD	1.0847	RUBPLN	0.0428
CHFPLN	4.4082	NOKPLN	0.3708
GBPPLN	5.0213	DKKPLN	0.5772
USDCNY	7.2188	SEKPLN	0.3755

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 25.03.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3035	4.3180	4.3180	4.3063	4.3091
USDPLN	3.9698	3.9926	3.9906	3.9741	3.9833
EURUSD	1.0805	1.0842	1.0820	1.0835	-

Rynek stopy procentowej 25.03.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark	%	Zmiana (pb)
(termin)		
DS0725 (2L)	5.25	-1
WS0428 (5L)	5.49	6
DS1033 (10L)	5.59	4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.90	-1	5.29	3	3.55	2
2L	5.56	3	4.79	3	3.19	4
3L	5.28	4	4.52	5	2.94	4
4L	5.14	4	4.37	9	2.81	4
5L	5.10	4	4.27	5	2.73	4
8L	5.09	5	4.17	6	2.65	4
10L	5.15	5	4.15	4	2.65	3

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.15	22

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.46	-4
T/N	5.76	-2
SW	5.83	1
1M	5.87	2
3M	5.86	0
6M	5.86	0
1Y	5.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.88	0
3x6	5.87	-1
6x9	5.80	-3
9x12	5.55	-2
3x9	5.85	0
6x12	5.78	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

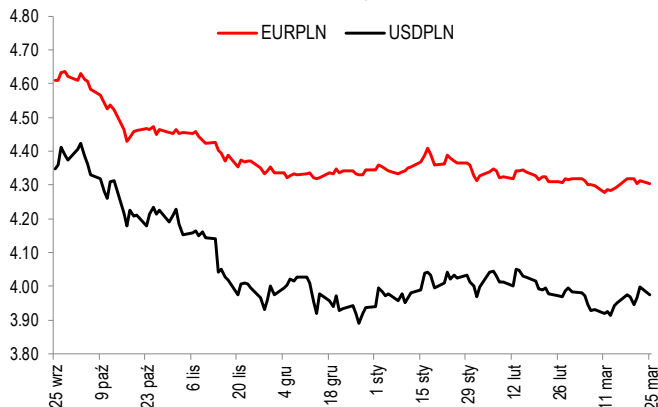
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	322	-1
Francja	12	0	48	1
Węgry	136	0	434	-4
Hiszpania	39	0	84	1
Włochy	29	0	132	0
Portugalia	30	0	67	1
Irlandia	16	0	42	0
Niemcy	8	0	-	-

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

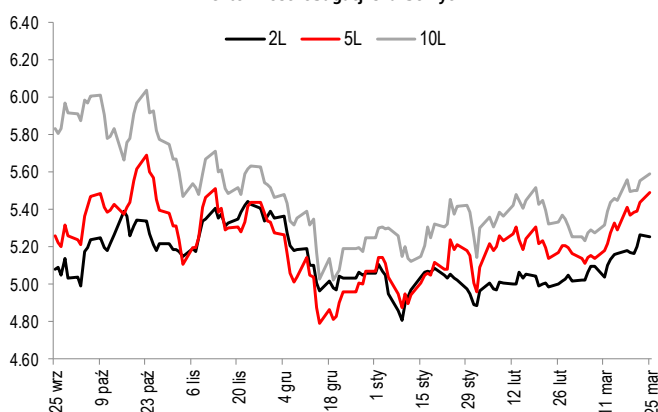
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

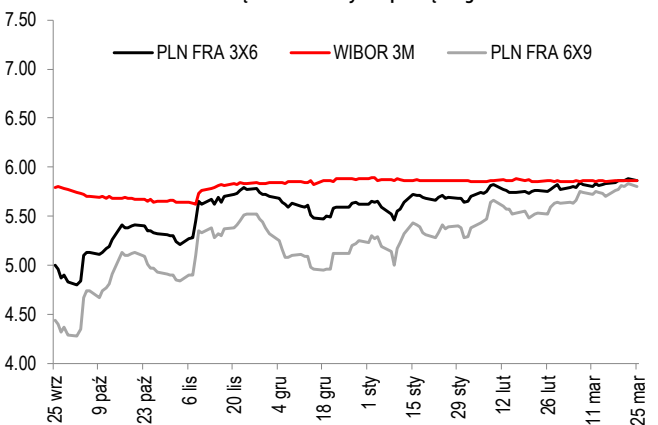
Kurs złotego



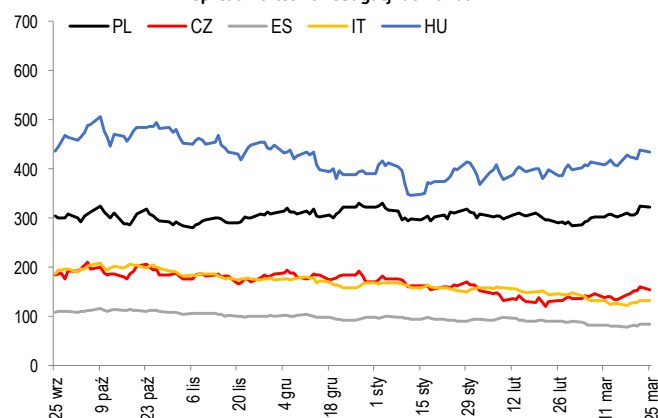
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 marca)							
10:00	DE	Ifo	III pkt	85,9	-	87,8	85,5
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	II % r/r	7,1	6,6	7,4	7,7
PONIEDZIAŁEK (25 marca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	II %	5,4	5,4	5,4	5,4
15:00	US	Sprzedaż nowych domów	II % m/m	2,1	-	-0,3	1,7
WTOREK (26 marca)							
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	II % m/m	1,4	-	-	-6,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	III %	8,25	-	-	9,00
15:00	US	Conference Board Konsumenci	III pkt	107,0	-	-	106,7
ŚRODA (27 marca)							
	DE	Sprzedaż detaliczna	II % m/m	0,5	-	-	-0,4
11:00	EZ	ESI	III pkt	96,0	-	-	95,4
CZWARTEK (28 marca)							
09:00	CZ	PKB SA	IV kw. % r/r	-0,2	-	-	-0,2
13:30	US	PKB	IV kw. % k/k	3,2	-	-	3,2
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg. tys.	213	-	-	210
15:00	US	Indeks Michigan	III pkt	76,6	-	-	76,5
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	II % m/m	-	-	-	-4,9
PIĄTEK (29 marca)							
10:00	PL	Inflacja	III % r/r	2,3	2,1	-	2,8
13:30	US	Wydatki osobiste	II % m/m	0,5	-	-	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	II % m/m	0,4	-	-	1,0
13:30	US	Indeks cen PCE SA	II % m/m	0,4	-	-	0,3

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