

Codziennik

Wniosek ws. Trybunału Stanu nie wstrząsnął rynkiem

Dzisiaj wskaźniki ESI dla krajów UE, w tym dla Polski
 Wniosek o postawienie prezesa NBP przed Trybunałem Stanu złożony w Sejmie
 Dwa głosy z RPP o odłożeniu dyskusji nt. ewentualnych obniżek stóp na przyszły rok
 Stabszy indeks koniunktury za marzec
 Waluty regionu nieznacznie tracą, spadki rentowności, względnie mały popyt na aukcji długu

Dzisiaj opublikowane zostaną marcowe odczyty wskaźników ESI, mierzących koniunkturę w krajach UE, w tym w Polsce. Według konsensusu oczekiwań rynkowych najnowsze odczyty powinny wskazać na poprawę nastrojów w strefie euro przy wzroście jej głównego wskaźnika o 0,6 pkt do 96,0 pkt.

Postowie koalicji rządzącej złożyli w Sejmie wniosek o postawienie prezesa NBP Adama Glapińskiego przed Trybunałem Stanu. Pierwszym etapem postępowania będzie zbadanie sprawy przez sejmową Komisję Odpowiedzialności Konstytucyjnej, co wg posta KO Janusza Cichonia może potrwać od 6 do 12 miesięcy a wg marszałka Sejmu Szymona Hołowni do kilkunastu miesięcy. Kolejnym krokiem będzie albo wniosek o pociągnięcie prezesa NBP do odpowiedzialności konstytucyjnej (który musi zostać zatwierdzony przez Sejm bezwzględną większością głosów), albo umorzenie sprawy. Potencjalnie prezes NBP może zostać zawieszony w czynnościach po przekazaniu sprawy przez Sejm do Trybunału Stanu, choć istnieją różne interpretacje prawne w tym zakresie. W takim przypadku jego obowiązki przejąłaby pierwsza wiceprezes Marta Kightley, choć nie jest do końca jasne, czy dotyczy to również roli przewodniczącego i członka RPP. Więcej w naszym [Komentarzu ekonomicznym](#).

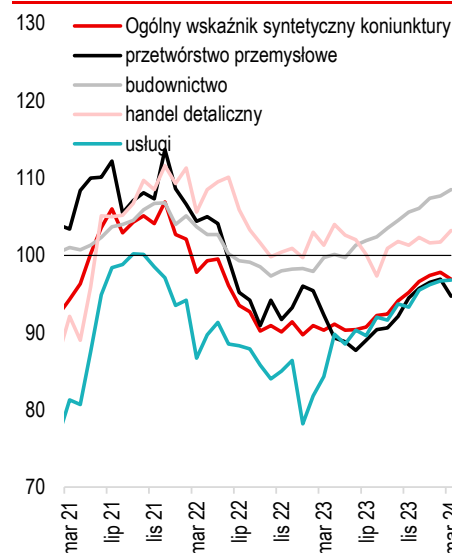
Gabriela Mastowska z RPP powiedziała PAP, że przy braku zaskoczeń rozwojem sytuacji czas na dyskusowanie obniżek stóp to druga połowa 2025 r. lub początek 2026 r. W tym roku widzi dużo niepewności, która może przerodzić się w wyższą inflację, stąd nie wyklucza podwyższenia stóp jeszcze w 2024 r. **Iwona Duda** w wywiadzie dla ISBNews oceniła, że w tym roku nie widzi miejsca na obniżki stóp, jedynie na podjęcie dyskusji nad nimi pod koniec roku, choć raczej w 2025 r. Z kolei **Ludwik Kotecki** obawia się gwałtownego odbicia inflacji po marcu, być może do 7-8%, na wygaśnięciu efektów bazy i utrzymujących się procesach inflacyjnych wewnątrz gospodarki.

W marcu ogólny syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS spadł o 0,9 pkt do 96,9 pkt i przerwał trwającą od czerwca ubiegłego roku serię ciągłych wzrostów. Spadek wskaźnika wynikał przede wszystkim z wyraźnego pogorszenia składowej agregującej oceny sytuacji bieżącej, która spadła o 2,2 pkt do 97,1 pkt, przy jedynie minimalnej poprawie składowej progностycznej, agregującej oczekiwania, o 0,1 pkt do 96,6 pkt. Na poziomie poszczególnych badanych sektorów gospodarki do pogorszenia ocen koniunktury doszło wyjątkowo w sektorze przemysłowym, którego wskaźnik spadł o 2,2 pkt do 94,7 pkt, czyli do najniższego poziomu od listopada ub.r. Najmocniejsza poprawa, o 1,5 pkt, została zarejestrowana w sektorze handlu detalicznego, co podniosło jego wskaźnik koniunktury do 103,2 pkt, wyraźnie powyżej poziomu 100 pkt obrazującego średnią długookresową, i stanowi wsparcie dla naszych prognoz odbicia gospodarczego napędzanego konsumpcją.

Niewielkie osłabienie złotego. Przy stabszych nastrojach na rynkach akcji zachowanie walut gospodarek wschodzących było mieszane, a na tym tle Złoty, forint i czeska korona wyróżniły się negatywnie tracąc ok. 0,1% wobec euro przy dosyć stabilnym kursie EURUSD w okolicy 1,083. Na złotego nie wpłynęły informacje o wniosku w sprawie prezesa NBP i wobec tego, że procedura może trwać kilkanaście miesięcy nie oczekujemy istotnego wpływu na rynek. Osłabieniu forinta mogła sprzyjać obniżka stóp procentowych o 75 pb do 8,25%. Jednocześnie w ostatnich tygodniach rynek redukował oczekiwania na dalsze obniżki węgierskich stóp i lekkie wzrosty FRA notowano także na wczorajszej sesji. Zakładamy, że forint może pozostać najstabszą walutą regionu w kolejnych miesiącach, choć skala przeceny może nie być duża.

Spadki stóp rynkowych. Na krajowym rynku stopy procentowej doszło do spadku stawek FRA o 2-5 pb, IRS ok. 4pb i rentowności obligacji o ok. 2-3 pb. Rentowności spadały o 1-4 pb także na rynkach bazowych w nieco większym zakresie w USA na krótkim końcu krzywej mimo poprawy w zamówieniach na dobra trwałe i po dobrej aukcji długu. Wydarzeniem dnia na krajowym rynku była aukcja długu, na której resort finansów sprzedał obligacje za ok. 7 mld zł przy popycie ok. 8,5 mld zł - stosunkowo niewielkim w porównaniu do kilku pierwszych aukcji tego roku. Wobec wyższych zapadalności obligacji w kolejnych dwóch miesiącach zakładamy nieco większy popyt na aukcjach. Jednocześnie w perspektywie tego tygodnia widzimy potencjał do dalszych spadków rentowności wobec zakładanego głębszego od oczekiwań spadku inflacji (dane w piątek).

Wskaźniki syntetyczne koniunktury 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	4.3077	CZKPLN	0.1700
USDPLN	3.9780	HUFPLN*	1.0780
EURUSD	1.0822	RUBPLN	0.0429
CHFPLN	4.3937	NOKPLN	0.3696
GBPPLN	5.0253	DKKPLN	0.5774
USDCNY	7.2285	SEKPLN	0.3751

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

26/03/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3037	4.3125	4.3046	4.3092	4.3093
USDPLN	3.9636	3.9821	3.9691	3.9787	3.9704
EURUSD	1.0822	1.0864	1.0845	1.0827	-

Rynek stopy procentowej

26/03/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.23	-3
WS0428 (5L)	5.46	-3
DS1033 (10L)	5.56	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.87	-3	5.29	1	3.55	0
2L	5.52	-4	4.80	0	3.17	-1
3L	5.24	-4	4.52	0	2.93	0
4L	5.10	-4	4.32	-5	2.80	-1
5L	5.06	-4	4.27	-1	2.71	-1
8L	5.05	-4	4.15	-2	2.63	-2
10L	5.10	-4	4.15	-1	2.63	-2

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.13	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.48	2
T/N	5.77	1
SW	5.82	-1
1M	5.85	-2
3M	5.86	0
6M	5.86	0
1Y	5.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.87	-1
3x6	5.85	-2
6x9	5.76	-4
9x12	5.51	-4
3x9	5.83	-2
6x12	5.74	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

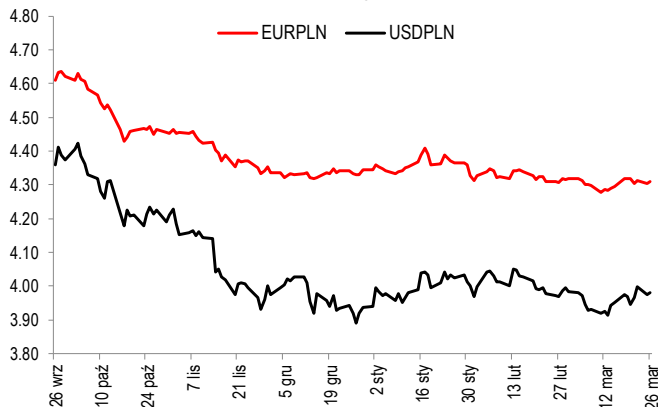
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	2	321	-1
Francja	13	0	48	0
Węgry	136	0	433	-1
Hiszpania	39	0	83	-1
Włochy	28	-1	130	-2
Portugalia	28	-2	67	0
Irlandia	16	0	43	1
Niemcy	8	0	-	-

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

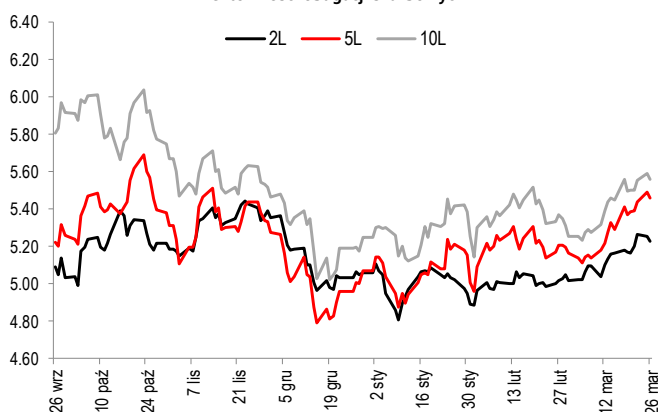
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

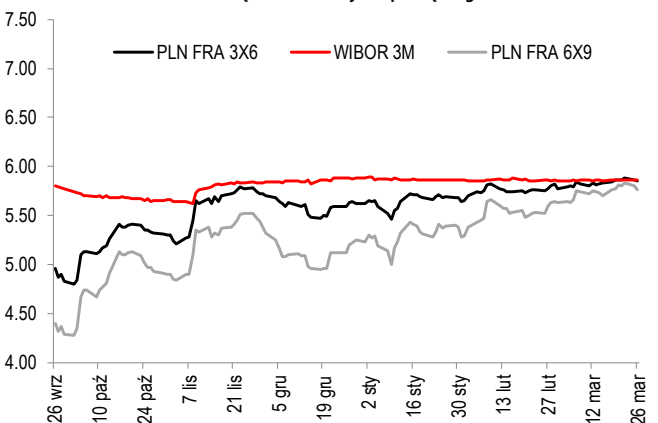
Kurs złotego



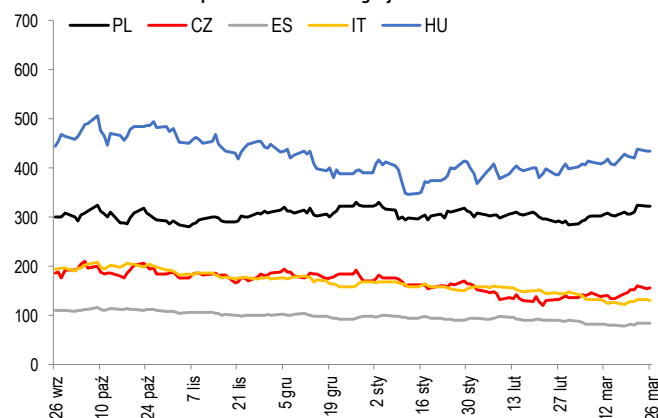
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
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	-	1,4	-6,9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	III	%	8,25	-	8,25	9,00
15:00	US	Conference Board Konsumenci	III	pkt	107,0	-	104,7	104,8
ŚRODA (27 marca)								
11:00	EZ	ESI	III	pkt	96,0	-	-	95,4
CZWARTEK (28 marca)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,4	-	-	-0,4
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