

Codziennik

Decyzja RPP z inflacją (chwilowo) poniżej celu

Dzisiaj decyzja RPP o stopach procentowych

Inflacja HICP w strefie euro spadła w marcu do 2,4% r/r z 2,6% r/r w lutym

Złoty stabilny poniżej 4,30 do euro, dalsze lekkie stromienie krajowych krzywych

Dzisiaj poznamy decyzję Rady Polityki Pieniężnej nt. stóp procentowych. Podobnie jak rynek, spodziewamy się, że pozostaną one bez zmian, w tym stopa referencyjna na 5,75%. Okoliczności tego posiedzenia są jednak nad wyraz ciekawe. Z jednej strony w ostatnich tygodniach coraz więcej przedstawicieli RPP, którzy byli dotąd postrzegani jako przedstawiciele frakcji „gotębiej” (m.in. G.Mastowska, I.Duda) przytaczało się do opinii, że obniżki stóp procentowych przed końcem tego roku są mało prawdopodobne. Z drugiej strony poznaliśmy zaskakująco niski odczyt marcowej inflacji, 1,9% r/r, nie tylko przechodzącej poniżej celu, ale też pokonującej ponad połowę drogi między celem a dolnym brzegiem okalającego go pasma dopuszczalnych odchyłeń. Poza tym, z Niemiec i strefy euro napłyną ostateczne marcowe odczyty usługowych indeksów PMI, a w USA opublikowana zostanie liczba nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu.

Rozmowy polskiego rządu z Komisją Europejską nt. rewizji KPO są „nietatwe”, poinformował PAP Biznes wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko. Trudne punkty negocjacji mają obejmować m.in. utrzymanie kamieni milowych związanych z wprowadzeniem podatków wspomagających zieloną transformację, z których rząd zamierzał zrezygnować. Wiceminister dodał też, że rząd nie poruszył jeszcze formalnie tematu przedłużenia czasu wydatkowania środków z KPO, który upływa w sierpniu 2026 r.

Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS wzrosła na koniec lutego do 1 132 tys. z 1 124 tys. na koniec stycznia. Większość ubezpieczonych w ZUS cudzoziemców stanowili obywatele Ukrainy, a ich liczba wzrosła do 760,6 tys. z 755,8 tys. na koniec stycznia. W skali roku (tj. względem lutego 2023 r.) przybyło 68,4 tys. ubezpieczonych cudzoziemców, w tym 22,0 tys. Ukraińców.

Premier Donald Tusk zapowiedział, że na najbliższym posiedzeniu **rząd przyjmie projekt świadczenia dla kobiet powracających na rynek pracy** (tzw. babciowe – 1500 zł miesięcznie na opiekę nad dzieckiem) i pierwsze świadczenia powinny trafić do odbiorców przed końcem roku. Uruchomienie świadczenia byłoby dodatkowym lekkim wsparciem dla konsumpcji, ale nie powinno istotnie obciążyć budżetu (koszt wypłat będzie naszym zdaniem pokryty przez wpływ z podatków i składek zatrudnionych kobiet).

Inflacja HICP w strefie euro spadła marcu do 2,4% r/r i zaskoczyła pozytywnie rynek, który oczekiwał spadku do 2,5% r/r z 2,6% r/r w lutym. W ujęciu miesięcznym, ceny konsumpcyjne wzrosły w strefie euro o 0,8% m/m, co stanowiło wypadkową wzrostu cen dóbr przemysłowych innych niż energia o 1,9% m/m, usług o 0,7% m/m, produktów spożywczych, alkoholu i tytoniu o 0,1% m/m, a także spadku cen energii o 0,3% m/m. Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen energii, produktów spożywczych, alkoholu i tytoniu) kontynuowała systematyczny spadek obserwowany w ostatnich miesiącach i wyhamowała z 3,1% r/r zarejestrowanego w lutym do 2,9% r/r (rynek oczekiwał 3,0%), przy czym jej towarowa część wyhamowała do 1,1% r/r z 1,6% a część usługowa nadal stała na 4,0% r/r (od listopada).

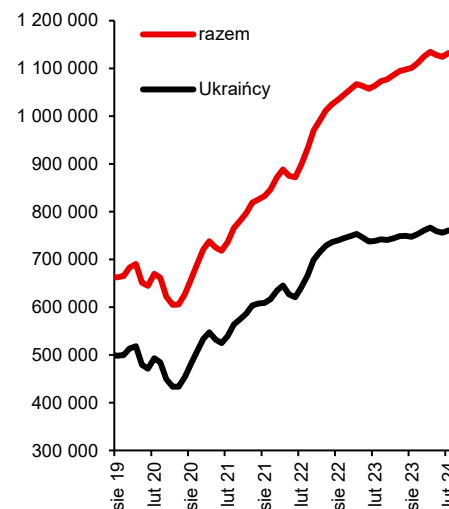
Stopa bezrobocia w metodologii BAEL w Polsce pozostała w lutym stabilna na poziomie 2,9%, co stanowi drugi po Czechach najniższy wynik w całej UE. Stopa bezrobocia w strefie euro utrzymała się na poziomie 6,5%, takim jak w styczniu, który został zrewidowany w górę z 6,4%.

Zatrudnienie w sektorze prywatnym w USA mierzone przez ADP wzrosło w marcu o 184 tys. etatów, co stanowi najmocniejszy wzrost od lipca, a także wynik o ponad 30 tys. lepszy od oczekiwań rynkowych. W podziale na sektory, wzrost zatrudnienia wyniósł 42 tys. w przemyśle i 142 tys. w usługach. Ponadto, wzrost zatrudnienia w lutym został zrewidowany w górę z 140 tys. do 155 tys. Ogółem, stanowi to kolejny dowód solidnej sytuacji rynku pracy USA.

EURPLN stabilny poniżej 4,30. Złoty lekko tracił na wartości w pierwszej części dnia, ale zyskiwał w drugiej połowie sesji, kończąc dzień na mocniejszych poziomach wobec otwarcia w okolicy 4,29 do euro przy dobrych nastrojach na rynkach akcji. Czeska korona nieznacznie się osłabiła podobnie jak większość walut gospodarek wschodzących. Z kolei sporo umocnił się węgierski forint, ok. 0,5% do 392, co może być jedynie przejściową korektą po wcześniejszym sporym osłabieniu, gdy EURHUF otarł się o poziom 400 za euro. Odrażeniu sprzyjać mogła także redukcja oczekiwań na obniżki stóp procentowych w ostatnich tygodniach. Wsparciem dla złotego i forinta mogło być umocnienie euro do dolara do 1,083 z 1,077 mimo mocniejszych danych o zatrudnieniu ADP, a przy małym gotębim tonie Holzmana z EBC (wykluczył obniżkę w kwietniu) oraz w reakcji na komentarze Powella i słabszy odczyt ISM dla sektora usług. Szef Fed powiedział, że mimo wolniejszego spadku inflacji ogólny obraz sytuacji się nie zmienia, więc stopy są na szczycie w tym cyklu i w tym roku możliwe są obniżki stóp.

Dalsze stromienie krzywych. Na wczorajszej sesji doszło do dalszego wystromienia krzywych FRA i IRS przy niewielkim spadku krótkoterminowych FRA do 5pb i wzroście długoterminowych FRA o ok. 7 pb. Krzywe na rynkach bazowych pozostały niemal niezmienione. Być może część inwestorów próbuje aktualnie obstawiać możliwość gotębiego pivota prezesa NBP wobec wszczęcia procedury postawienia go przed Trybunałem Stanu i ugodowego tonu A. Glapińskiego w ostatnim [wywiadzie dla ET](#). Stromieniu sprzyjać może też bardzo niski odczyt inflacji w marcu. Sądzimy, że konferencja RPP będzie utrzymana raczej w neutralnym tonie i może rozczarować tych uczestników rynku, którzy oczekują szybkich obniżek stóp.

Cudzoziemcy zarejestrowani w ZUS



Źródło: ZUS, 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	4.2916	CZKPLN	0.1692
USDPLN	3.9587	HUFPLN*	1.0827
EURUSD	1.0840	RUBPLN	0.0429
CHFPLN	4.3622	NOKPLN	0.3699
GBPPLN	5.0098	DKKPLN	0.5754
USDCNY	7.2330	SEKPLN	0.3723

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/04/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2877	4.2977	4.2918	4.2916	4.2923
USDPLN	3.9618	3.9908	3.9825	3.9647	3.9843
EURUSD	1.0762	1.0830	1.0774	1.0825	-

Rynek stopy procentowej

03/04/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.20	5
WS0428 (5L)	5.38	1
DS1033 (10L)	5.49	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.80	-2	5.32	-1	3.51	0
2L	5.43	2	4.86	-2	3.16	2
3L	5.17	2	4.61	0	2.93	1
4L	5.07	3	4.41	-2	2.80	1
5L	5.05	4	4.36	-2	2.73	0
8L	5.07	5	4.26	-1	2.67	0
10L	5.13	5	4.24	0	2.68	0

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.24	142

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.67	4
T/N	5.75	-1
SW	5.82	1
1M	5.81	-2
3M	5.88	2
6M	5.86	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.87	0
3x6	5.79	-2
6x9	5.67	-3
9x12	5.35	-2
3x9	5.77	-3
6x12	5.64	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

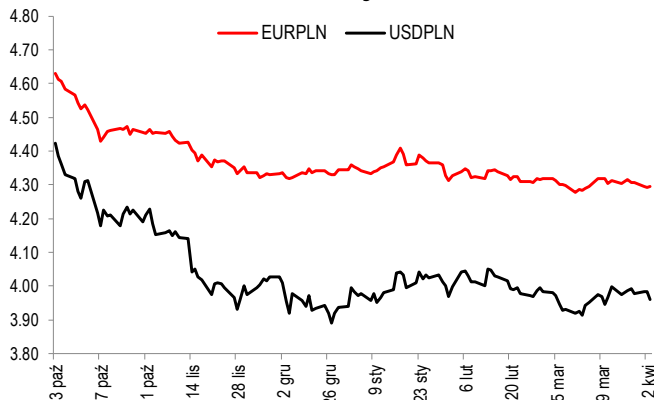
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	73	0	309	2
Francja	13	0	51	0
Węgry	135	0	450	9
Hiszpania	39	0	86	1
Włochy	28	1	143	4
Portugalia	28	0	71	1
Irlandia	16	0	45	0
Niemcy	8	0	-	-

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

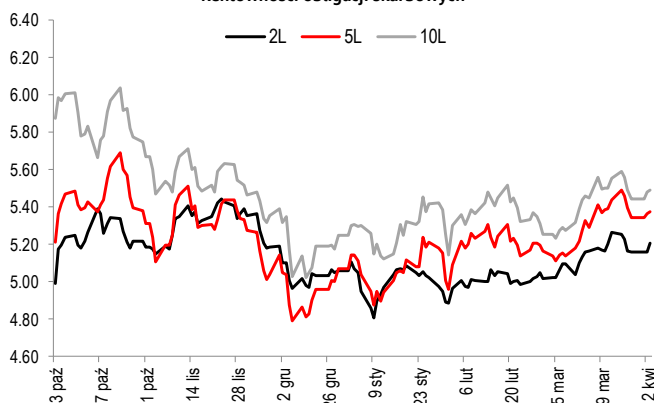
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

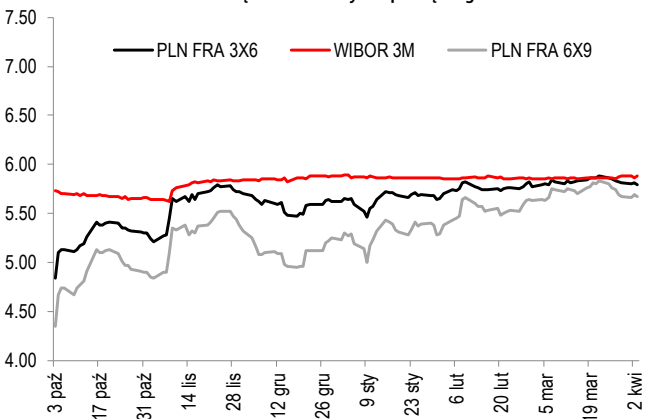
Kurs złotego



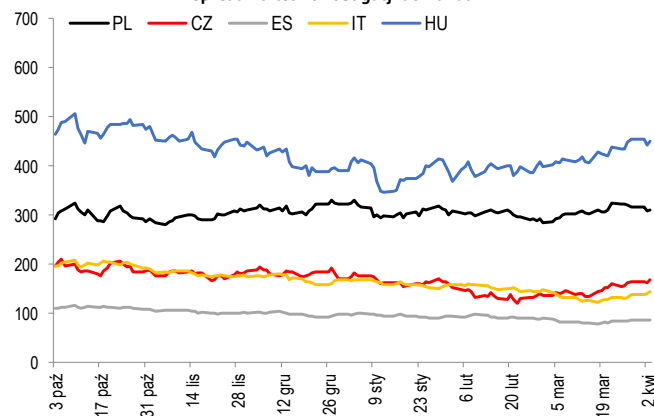
Rentowności obligacji skarbowych



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 (29 marca)								
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	2,3	2,1	1,9	2,8
13:30	US	Wydatki osobiste	II	% m/m	0,5	-	0,8	0,2
13:30	US	Dochody osobiste	II	% m/m	0,4	-	0,3	1,0
13:30	US	Indeks cen PCE SA	II	% m/m	0,4	-	0,3	0,4
PONIEDZIAŁEK (1 kwietnia)								
16:00	US	ISM przemysł	III	pkt	48,5	-	50,3	47,8
WTOREK (2 kwietnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	III	pkt	47,9	48,4	48,0	47,9
09:55	DE	PMI przemysł	III	pkt	41,6	-	41,9	42,5
10:00	EZ	PMI przemysł	III	pkt	45,7	-	46,1	46,5
14:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,7	-	0,6	0,6
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	II	% m/m	1,4	-	1,3	1,4
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	1,0	-	1,4	-3,8
ŚRODA (3 kwietnia)								
03:45	CN	PMI usługi	III	pkt	52,5	-	52,7	52,5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	III	% r/r	2,5	-	2,4	2,6
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	II	%	6,4	-	6,5	6,5
14:15	US	Raport ADP	III	tys.	150	-	184	155
16:00	US	ISM usługi	III	pkt	52,7	-	51,4	52,6
CZWARTEK (4 kwietnia)								
	PL	Decyzja RPP	IV	%	5,75	5,75	-	5,75
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	49,8	-	-	49,8
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	51,1	-	-	51,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	212	-	-	210
PIĄTEK (5 kwietnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,6	-	-	-11,3
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-3,0	-	-	-4,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0,3	-	-	0,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	215	-	-	275
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3,9	-	-	3,9

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