

Codziennik

RPP nie zmieniła tonu, czy prezes NBP również?

Dzisiaj konferencja prezesa NBP

RPP utrzymała stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na 5,75%

Umocnienie złotego, spadki stóp w większym stopniu dla dłuższych tenorów

Dzisiaj o 15:00 rozpocznie się konferencja prasowa prezesa NBP Adama Glapińskiego po wczorajszej decyzji Rady Polityki Pieniężnej. Spodziewamy się, że przekaz konferencji nie ulegnie istotnym zmianom. Prezes NBP zapewne ponownie podkreśli, że dalsza ścieżka inflacji obciążona jest niepewnością, przez co RPP powinna skupiać się teraz na perspektywach inflacji bazowej. Poza tym, że strefy euro napłynęły dane o sprzedaży detalicznej w lutym, która według oczekiwań rynku spadła o 0,3% m/m, a z USA informacje o wzroście zatrudnienia poza rolnictwem i poziomie stopy bezrobocia w marcu. Te, według konsensusu, powinny wskazać na wzrost zatrudnienia o 215 tys. etatów i utrzymanie się stopy bezrobocia na 3,9%.

Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian, w tym stopę referencyjną na 5,75%. Decyzja miała miejsce po spadku inflacji istotnie poniżej 2,5% r/r po raz pierwszy od sześciu lat. Niemniej, nie wpłynęło to na ocenę sytuacji przez RPP i najwyraźniej zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami zignorowała jedynie chwilowy powrót inflacji do celu. Istotnych zmian nie było także w komunikacie po decyzji Rady. Ocenę RPP, że poziom aktywności gospodarczej jest niski rozbudowano o dopisek, że pojawiło się lekkie przyspieszenie. Nie wpłynęło to jednak na wniosek, że taki poziom aktywności oddziałuje w kierunku spadku inflacji. Rada spodziewa się wzrostu inflacji CPI wraz z przywróceniem 5% stawki VAT na żywność i wciąż zakłada miarowy spadek inflacji bazowej, który będzie wolniejszy od spadku ogólnej miary inflacji. Zmian nie dokonano także w ostatnich akapitach komunikatu, opisujących nastawienie Rady. Aktualny poziom stóp procentowych jest wciąż uznawany za sprzyjający realizacji celu inflacyjnego w średnim terminie, a kolejne decyzje będą zależne od napływających informacji dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Nie spodziewamy się w tym roku obniżek stóp procentowych.

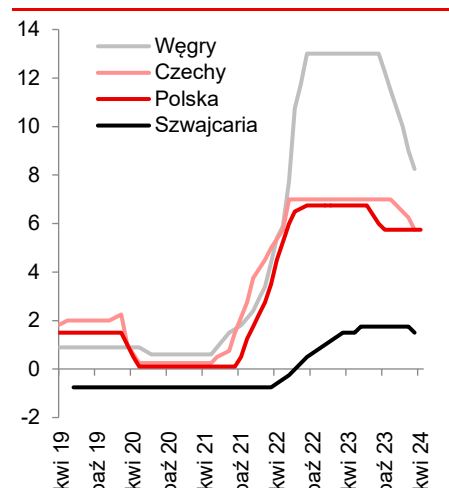
Ceny lokali mieszkalnych w Polsce wzrosły w IV kw. 2023 r. o 4,8% kw/kw, co stanowiło wypadkową wzrostu cen na rynku pierwotnym o 6,3% kw/kw i na rynku wtórnym o 3,3% kw/kw, podał GUS. W ujęciu rocznym odpowiada to wzrostowi cen o 14,3% na rynku pierwotnym i o 11,6% na rynku wtórnym, a także wzrostowi cen ogółem o 13,0%. Największe wzrosty cen, zarówno w ujęciu kwartalnym jak i rocznym, miały miejsce w Małopolsce, gdzie wyniosły odpowiednio 7,9% kw/kw i 18,6% r/r. Spodziewamy się, że w kolejnych kwartałach ceny lokali mieszkalnych będą dalej rosły, chociaż tempo wzrostów może przygasać do momentu uruchomienia zapowiadanego przez rząd nowego programu dopłat do kredytów mieszkaniowych.

Liczba nowych bezrobotnych w USA wzrosła do 221 tys. w tygodniu zakończonym 30 marca z 212 tys. tydzień wcześniej (dane po rewizji w górę z 210 tys.), powyżej oczekiwań. Stanowi to pierwszy od początku lutego odczyt, którego wysokość przekroczyła 220 tys., a także drugi, który odbiegał o więcej niż kilka tysięcy od 210 tys. Całkowita liczba osób kontynuujących pobieranie świadczeń dla bezrobotnych spadła o 19 tys. do 1 791 tys.

Mocniejszy złoty. Kurs EURPLN obniżył się w trakcie sesji do ok. 4,285, w podobnej skali (ok. 0,1%) do euro umocniła się czeska korona, a forint o 0,3%. Walutom regionu sprzyjało umocnienie się euro do dolara do ok. 1,086 wobec słabszych tygodniowych danych z USA o zasiłkach dla bezrobotnych i wyższym deficycie. Umocnienie złotego jest zgodne z naszym założeniem na ten tydzień i prognozą na ten kwartał, która zakłada przestrzeń do umocnienia w kierunku 4,20, czemu sprzyja m.in. napływ środków unijnych i bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Krótkoterminowo trend ten może jednak powstrzymać nasilające się napięcie na Bliskim Wschodzie, którego eskalacja umacniałaby dolara i szkodziła walutom EM.

Spadek rentowności i płaszczenie krzywej. Na wczorajszej sesji doszło do spadku stóp FRA o ok. 4-11 pb w tym w większym stopniu dla dłuższych tenorów. Stawki IRS spadły o 6-8 pb, a rentowności obligacji o ok. 4-5 pb. Spadkom na krzywych krajowych sprzyjał analogiczny ruch obligacji niemieckich, które spadły o 1-3 pb na tenorach 5-10 lat, przy niewielkim wzroście krótkoterminowych rentowności w USA. Komunikat po decyzji RPP nie wpłynął istotnie na rynek, gdyż zasadniczo nie różnił się od marcowego, ale część uczestników rynku może pozycjonować się na gołębi ton prezesa NBP. Przed konferencją obligacje mogą zyskiwać w ślad za rynkami bazowymi, w reakcji na wyraźny wzrost awersji do ryzyka od wczorajszego wieczora w związku z nasilającym się napięciem na Bliskim Wschodzie.

Główne stopy procentowe banków centralnych, %



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 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	4.2909	CZKPLN	0.1693
USDPLN	3.9633	HUFPLN*	1.0860
EURUSD	1.0826	RUBPLN	0.0429
CHFPLN	4.3878	NOKPLN	0.3685
GBPPLN	5.0013	DKKPLN	0.5752
USDCNY	7.2330	SEKPLN	0.3716

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

04/04/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2829	4.2989	4.2924	4.2859	4.2921
USDPLN	3.9386	3.9619	3.9590	3.9448	3.9515
EURUSD	1.0837	1.0876	1.0841	1.0863	-

Rynek stopy procentowej

04/04/2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0725 (2L)	5.16	-5
WS0428 (5L)	5.34	-4
DS1033 (10L)	5.46	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.75	-5	5.29	-3	3.50	-1
2L	5.36	-7	4.83	-3	3.13	-3
3L	5.09	-8	4.57	-4	2.93	-1
4L	4.98	-9	4.39	-2	2.79	-1
5L	4.96	-9	4.33	-3	2.71	-2
8L	4.97	-10	4.22	-5	2.64	-3
10L	5.04	-9	4.22	-3	2.64	-3

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	4.94	-29

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.65	-2
T/N	5.77	2
SW	5.82	0
1M	5.83	2
3M	5.86	-2
6M	5.86	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	-1
3x6	5.76	-3
6x9	5.62	-5
9x12	5.29	-6
3x9	5.75	-2
6x12	5.58	-6

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

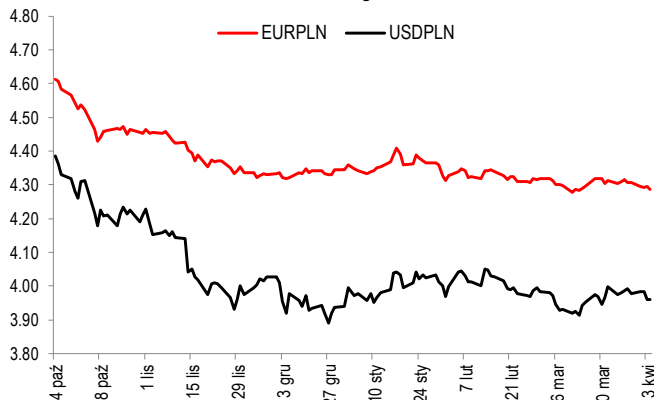
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	72	-1	311	2
Francja	13	0	51	-1
Węgry	128	-7	452	2
Hiszpania	38	-1	83	-3
Włochy	27	-1	136	-8
Portugalia	28	0	68	-2
Irlandia	16	0	45	0
Niemcy	7	-1	-	-

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

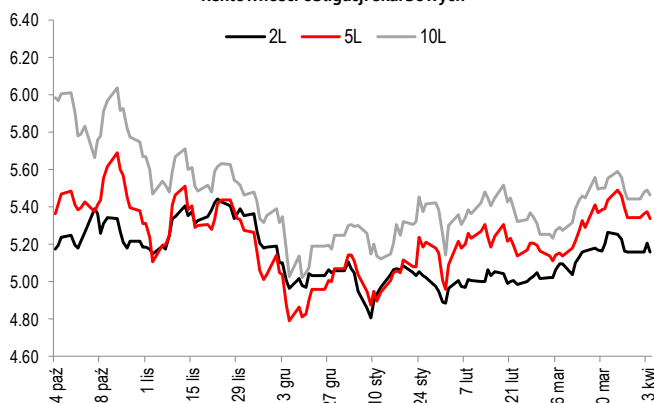
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

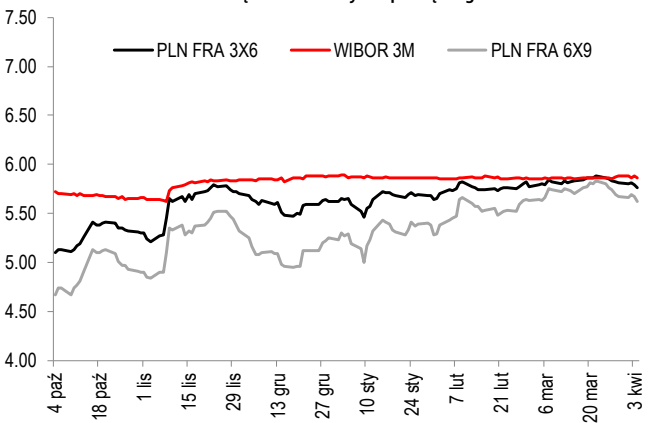
Kurs złotego



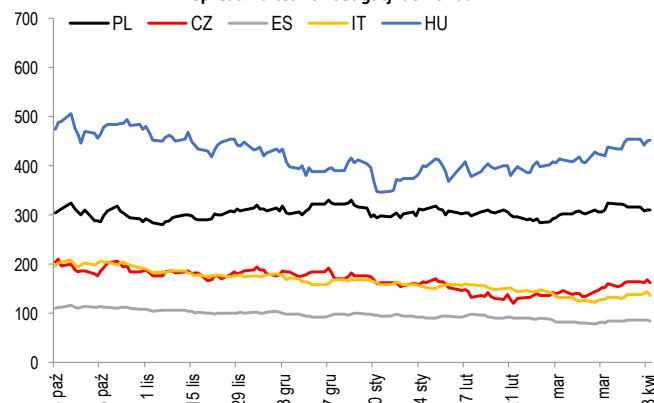
Rentowności obligacji skarbowych



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	5,75
09:55	DE	PMI usługi	III	pkt	49,8	-	50,1	48,3
10:00	EZ	PMI usługi	III	pkt	51,1	-	51,5	50,2
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	212	-	221	212
PIĄTEK (5 kwietnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	II	% m/m	0,7	-	0,2	-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
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP						

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