

Codziennik

Produkcja i płace w lutym poniżej oczekiwań

Dzisiaj brak ważnych publikacji

Stabsze lutowe dane o produkcji i płacach

Kochalski: możliwa obniżka w lipcu, Dąbrowski: dane o płacach dobrze wróżą na przyszłość

Złoty lekko słabszy, obligacje mocniejsze

Dzisiaj w kalendarzu ekonomicznym nie są zaplanowane istotne publikacje czy wydarzenia gospodarcze. Wolniejszy dzień na rynku dostarczy jednak dobrej okazji do zapoznania się z naszym **nowym raportem MAKROskop**, w którym przedstawiamy pogłębioną ocenę bieżącej sytuacji gospodarczej, a także zaktualizowane prognozy jej dalszego rozwoju. Życzymy miłej lektury!

Dane za luty o produkcji przemysłowej i budowlanej oraz o płacach w sektorze przedsiębiorstw okazały się niższe od oczekiwań. Przemysł pokazał spadek o 2% r/r, budownictwo wyhamowało do zera r/r, a trend spadkowy w dynamice płac sprowadził ją do 7,9% r/r. Dynamika zatrudnienia pozostała na -0,9% r/r. Inflacja PPI zgodnie z oczekiwaniami zeszła głębiej poniżej zera. Przy dobrej krajowej koniunkturze i perspektywie zwiększania wydatków obronnych w UE oraz realizacji projektów KPO wyniki krajowego przemysłu i budownictwa powinny zacząć się poprawiać w trakcie roku i może nasilić się presja płacowa, spowalniając hamowanie wzrostu wynagrodzeń. Na razie jednak dane wspierają nasze oczekiwania dot. rozpoczęcia obniżek stóp w lipcu. Więcej w naszym **Komentarzu Ekonomicznym**.

Członek RPP Cezary Kochalski powiedział, że obniżka stóp jest możliwa w lipcu, jeśli nowa projekcja inflacji będzie niższa od tej marcowej. Uważamy, że jest to prawdopodobne, gdyż po pierwsze przebieg CPI w I półroczu będzie poniżej ścieżki z marcowej projekcji, a po drugie do lipca powinien być już znany przebieg cen energii w drugiej połowie roku i raczej nie potwierdzi się zakładany przez NBP ich mocny wzrost po wygaszeniu mechanizmu mrożenia cen. **Członek RPP Ireneusz Dąbrowski** napisał na platformie X, że wczorajsze dane o płacach potwierdzają wygaszenie procesów inflacyjnych, co bardzo dobrze wróży na przyszłość.

Podczas posiedzenia decyzyjnego RPP w lutym został złożony jeden wniosek, o podwyżkę stóp procentowych o 200 pb, podał NBP. Wniosek uzyskał poparcie jedynie Joanny Tyrowicz.

Wczoraj miały miejsce **posiedzenia decyzyjne kilku banków centralnych**. Bank Anglii utrzymał stopy bez zmian na 4,50%, Szwedzi również nie zmienili stóp i pozostawili je na poziomie 2,25%, a Szwajcarzy obniżyli główną stopę o 25 pb, do 0,25%.

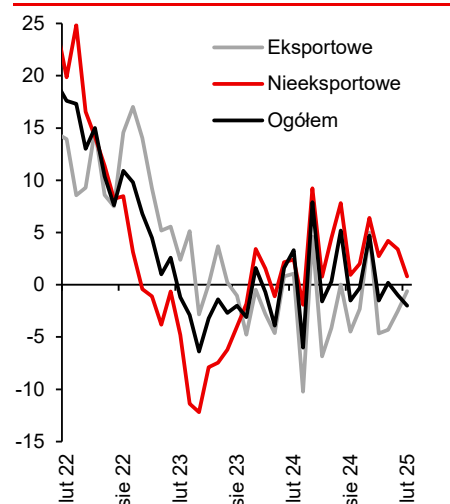
Wiceminister klimatu i środowiska Miłosz Motyka przekazał w wypowiedzi dla Fakt.pl, że decyzja o przedłużeniu obowiązywania maksymalnej ceny za energię zostanie podjęta po ponownym przeliczeniu taryf, które odbędzie się w połowie roku. Wiceminister dodał, że choć ceny na rynku hurtowym spadły, to aktualnie wszystko wskazuje na to, że wsparcie powinno zostać przedłużone. Wypowiedź wiceministra jest już kolejną sugerującą, że rachunki gospodarstw domowych za energię najpewniej nie wzrosną w IV kw. b.r., co byłoby zgodne z zakładanym przez nas scenariuszem inflacyjnym.

Zadłużenie Skarbu Państwa wzrosło na koniec lutego o 52,3 mld zł m/m do 1709,6 mld zł, podało Ministerstwo Finansów na podstawie szacunków danych. Wzrost zadłużenia wynikał ze zwiększenia długu krajowego o 41,5 mld zł m/m i długu zagranicznego o 10,9 mld zł.

W czwartek polski złoty, podobnie jak inne waluty regionu, uległ lekkiej deprecjacji do euro. W jej efekcie kurs EURPLN wzrósł o około 0,2% i zbliżył się do poziomu 4,20. Deprecjacja złotego przebiegała równoległe do miarowej aprecjacji dolara do euro, o około 0,4%, która sprowadziła kurs EURUSD z około 1,091 do 1,083. Wśród regionalnych par walutowych EURHUF wzrósł o około 0,2%, a EURCZK o około 0,1%.

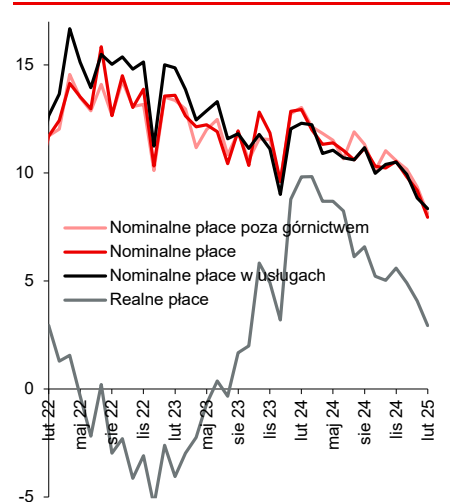
W Polsce i na rynkach bazowych miało miejsce lekkie umocnienie obligacji. Rentowności krajowych papierów spadły o 1-6 pb, najmocniej w przypadku rentowności pięcioletnich, a krzywa rentowności uległa wyptaszczeniu o około 3 pb. W Niemczech spadki rentowności wyniosły 4-5 pb, a w USA 3-4 pb, w obu przypadkach przy jednoczesnym wyptaszczeniu krzywej o około 1 pb. Krajowe stopy IRS spadły o 4-5 pb, mocniej na długim końcu krzywej, a stawki FRA o 3-6 pb, mocniej na krótkim końcu krzywej, wyceniając większe szanse obniżek stóp.

Produkcja przemysłowa, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wzrost płac w sektorze przedsiębiorstw, % 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
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.1911	CZKPLN	0.1674
USDPLN	3.8706	HUFPLN*	1.0411
EURUSD	1.0827	RONPLN	0.8424
CHFPLN	4.3787	NOKPLN	0.3664
GBPPLN	5.0053	DKKPLN	0.5618
USDCNY	7.2483	SEKPLN	0.3809

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 20/03/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1823	4.2049	4.1826	4.1905	4.1972
USDPLN	3.8365	3.8865	3.8389	3.8628	3.8675
EURUSD	1.0814	1.0898	1.0895	1.0848	-

Rynek stopy procentowej 20/03/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0127 (2L)	5.11	-5
PS0130 (5L)	5.53	-5
DS1034 (10L)	5.89	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.45	-4	4.30	-2	2.24	-2
2L	4.98	-3	4.07	-1	2.29	-2
3L	4.80	-3	3.99	-2	2.35	1
4L	4.75	-4	3.99	-2	2.41	-2
5L	4.75	-4	4.00	-1	2.46	-2
8L	4.87	-5	4.05	-2	2.60	-1
10L	4.97	-5	4.09	-2	2.67	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.72	2
T/N	5.80	1
SW	5.83	0
1M	5.84	-1
3M	5.86	0
6M	5.79	0
1Y	5.57	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.81	-2
3x6	5.62	-5
6x9	5.12	-6
9x12	4.74	-4
3x9	5.54	-6
6x12	5.04	-7

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

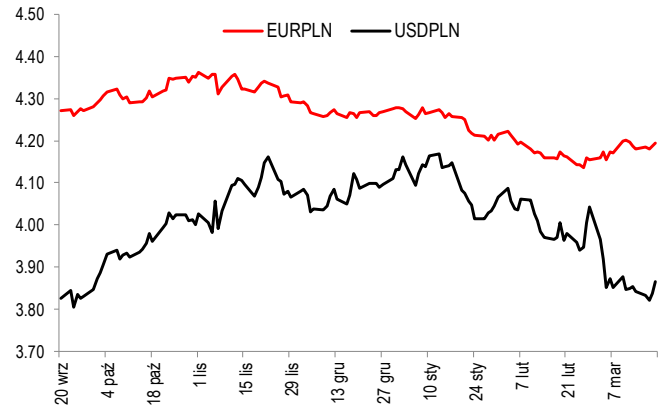
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	5	311	-3
Francja	18	2	69	2
Węgry	126	7	440	3
Hiszpania	33	3	64	1
Włochy	25	3	106	1
Portugalia	17	2	52	1
Irlandia	10	1	28	-2
Niemcy	8	1	-	-

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

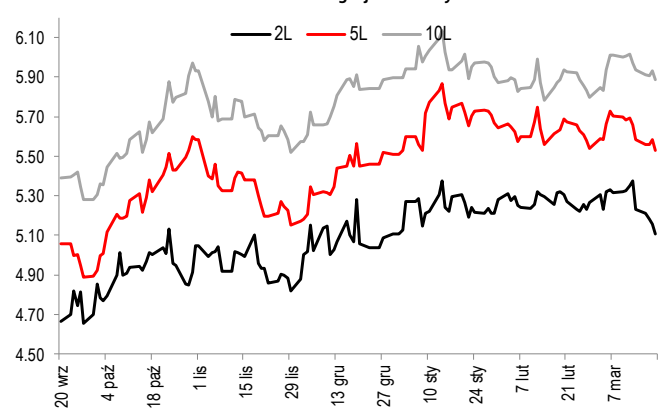
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

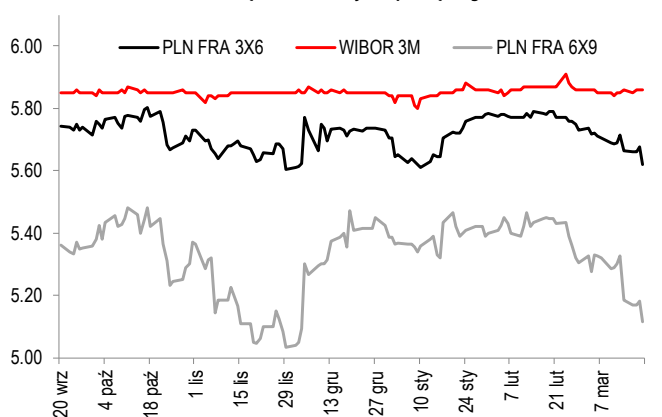
Kurs złotego



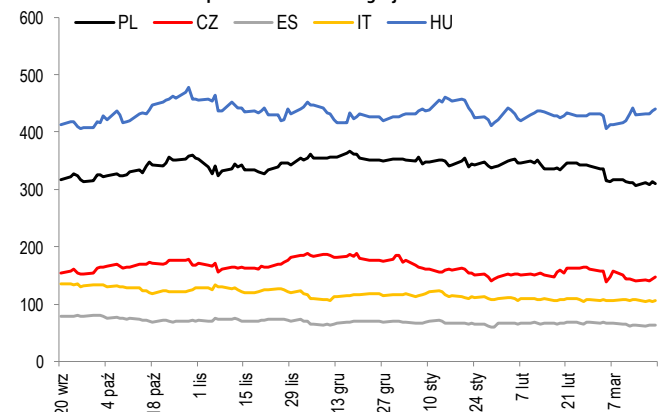
Rentowności obligacji skarbowych



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 (14 marca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-	0,5
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	5,3	5,3	4,9
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	63,0	-	64,7
PONIEDZIAŁEK (17 marca)							
13:30	US	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	0,6	-	0,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	I	% r/r	-	3,9	3,7
14:00	PL	Inflacja bazowa	II	% r/r	-	3,6	-
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	I	mln €	230	912	-168
14:00	PL	Bilans handlowy	I	mln €	-754	-74	-1 506
14:00	PL	Eksport	I	mln €	27 120	26 902	27 236
14:00	PL	Import	I	mln €	27 628	26 976	28 742
WTOREK (18 marca)							
11:00	DE	ZEW	III	pkt	-80,5	-	-87,6
13:30	US	Rozpoczęte budowy domów	II	% m/m	1,4	-	11,2
14:15	US	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	0,2	-	0,7
ŚRODA (19 marca)							
11:00	EZ	HICP	II	% r/r	2,4	-	2,3
19:00	US	Decyzja FOMC	III	%	4,50	-	4,50
CZWARTEK (20 marca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	II	% r/r	-0,9	-0,9	-0,9
10:00	PL	Płace	II	% r/r	8,7	8,6	7,9
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-1,8	-0,5	-2,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	II	% r/r	2,0	1,0	0,0
10:00	PL	PPI	II	% r/r	-1,2	-1,2	-1,3
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	223
15:00	US	Sprzedaż domów	II	% m/m	-3,7	-	4,2
PIĄTEK (21 marca)							
Brak publikacji danych							

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