

Codziennik

Rewizja PKB w górę

Dzisiaj brak istotnych danych, mniejsza aktywność na rynkach
Kwartalne dane o PKB w 2024 r. zrewidowane lekko w górę, inwestycje mocno w dół
EBC obniżył stopy o 25 pb, uważa wpływ wojen celnych na inflację za wciąż niejasny
Złoty stabilny, rentowności krajowych obligacji nieco niższe

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny nie przewiduje żadnych istotnych publikacji czy wydarzeń gospodarczych. Rynki finansowe powinny działać na zwolnionych obrotach w związku z dniem wolnym w części krajów.

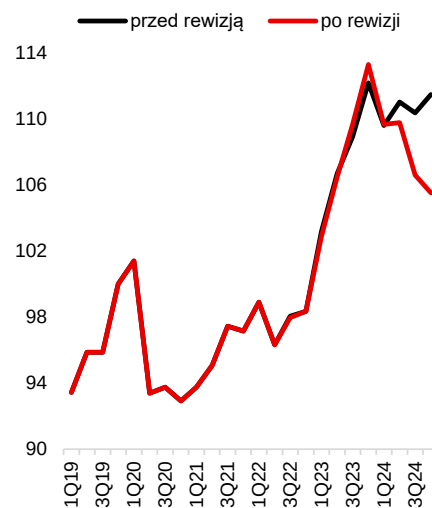
GUS dokonał rewizji kwartalnych danych o PKB w 2023 i 2024 r. Realny wzrost PKB w 2024 r. został utrzymany na poziomie 2,9%, a wzrost w 2023 r. został podwyższony z 0,1% do 0,2%. Kwartalne odczyty PKB zostały lekko zrewidowane w górę, w tym w III kw. 2024 r. z 2,7% do 2,8% r/r, a w IV kw. 2024 r. z 3,2% r/r do 3,4% r/r. Wyrównana sezonowo zmiana PKB w IV kw. 2024 r. została podwyższona z 1,3% do 1,4% kw/kw. Rewizja w górę danych za IV kw. wynikała z wyższego niż wcześniej szacowano wzrostu popytu krajowego: 5,3% r/r wobec 4,8% r/r według wcześniejszych danych, który z kolei był podyktowany mocniejszym wzrostem konsumpcji publicznej (7,6% r/r zamiast 3,0% r/r) i zapasów (ich wkład do wzrostu został zwiększony o 1,6 pkt proc. do 3,4 pkt proc.), przy jednoczesnym obniżeniu inwestycji z 1,3% r/r do -6,9% r/r. Wzrost konsumpcji prywatnej został utrzymany na solidnym poziomie 3,5% r/r. Rewizja ścieżki PKB za ostatnie dwa lata stanowi niejednoznaczny sygnał dla RPP, ale naszym zdaniem nie powinna opóźnić obniżek stóp. Załamanie inwestycji w II poł. 2024 r., które nie było widoczne w danych przed rewizją, może wspierać decyzję o poluzowaniu polityki pieniężnej, podczas gdy wzrost popytu krajowego powyżej 5% r/r opierał się na konsumpcji publicznej i zapasach, które nie są kluczowe z punktu widzenia oceny wewnętrznej presji inflacyjnej. Nadal oczekujemy, że RPP obniży stopy procentowe o 50 pb już na majowym posiedzeniu.

Rada Prezesów EBC obniżyła stopy procentowe o 25 pb, w tym stopę podstawowych operacji refinansujących do 2,40%. Nowy poziom stóp procentowych nie został już określony mianem restrykcyjnego, jak czyniono to dotychczas. W komunikacie po decyzji zwrócono uwagę, że rosnące napięcia w handlu pogorszyły perspektywy wzrostu gospodarczego, a negatywna i gwałtowna reakcja rynku na zmiany w polityce handlowej może doprowadzić do zaostrzenia warunków finansowania. Podczas konferencji po decyzji Rady prezes EBC Christine Lagarde dodała, że rosnące napięcia w handlu zwiększają niepewność co do perspektyw inflacji.

Pomimo przejściowych fluktuacji kurs EURPLN zakończył czwartkową sesję blisko poziomu otwarcia, lekko poniżej 4,28. Węgierski forint i czeska korona uległy niewielkiej deprecjacji w stosunku do euro, rzędu około 0,1%. W nocy ze środy na czwartek amerykański dolar uległ aprecjacji do euro, w wyniku której kurs EURUSD spadł o ponad 0,3%, poniżej 1,14. Następnie w ciągu dnia kurs EURUSD pozostawał w trendzie bocznym.

Rentowności polskich obligacji spadły w czwartek o 4-5 pb. Spadki rentowności miały miejsce również w Niemczech, gdzie wyniosły 3-6 pb, więcej na krótkim końcu krzywej. W USA rentowności uległy jedynie pomijalnym zmianom. Krajowe stopy IRS spadły o około 4 pb na całej długości krzywej, a stawki FRA zmniejszyły się o 3-5 pb, trochę mocniej na długim końcu krzywej. Po decyzji i komunikacji EBC rynki delikatnie zwiększyły oczekiwania co do skali dalszego luzowania polityki pieniężnej w strefie euro w tym roku. Prawdopodobieństwo implikowane z kontraktów na rynku pieniężnym, że EBC dotoży jeszcze 75pb a nie 50pb obniżek przesunęło się z 1/3 na ok. 2/3.

Nakłady brutto na środki trwałe, 4Q19=100, dane odsezonowane



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 Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2736	CZKPLN	0,1703
USDPLN	3,7603	HUFPLN*	1,0389
EURUSD	1,1371	RONPLN	0,8593
CHFPLN	4,5916	NOKPLN	0,3588
GBPPLN	4,9885	DKKPLN	0,5725
USDCNY	7,2970	SEKPLN	0,3903

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 17.04.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2679	4,2920	4,2783	4,2829	4,2879
USDPLN	3,7563	3,7781	3,7655	3,7708	3,7684
EURUSD	1,1334	1,1388	1,1361	1,1363	-

Rynek stopy procentowej

17.04.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4,36	-7
PS0130 (5L)	4,74	-4
DS1034 (10L)	5,26	-4

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,52	-2	4,13	2	1,98	-5
2L	4,08	-4	3,83	1	1,90	-4
3L	3,96	-4	3,77	2	1,98	-4
4L	3,97	-4	3,79	3	2,08	-4
5L	4,00	-5	3,83	3	2,17	-3
8L	4,21	-5	3,99	5	2,39	-2
10L	4,36	-5	4,07	5	2,49	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,83	10
T/N	5,83	3
SW	5,83	1
1M	5,77	-2
3M	5,54	0
6M	5,20	-2
1Y	4,99	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5,15	-6
3x6	4,45	-4
6x9	4,04	-3
9x12	3,78	-4
3x9	4,24	-4
6x12	3,88	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

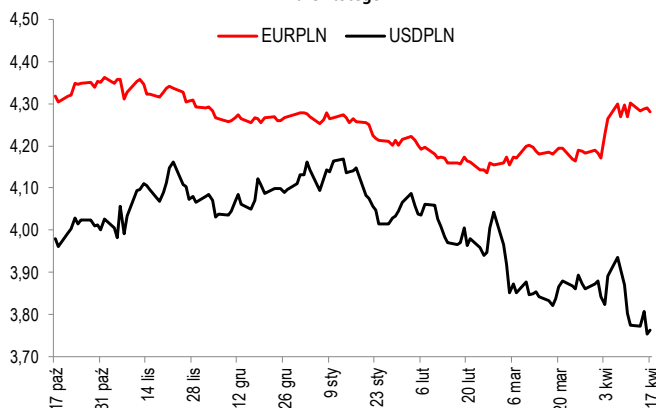
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-2	279	0
Francja	22	0	77	1
Węgry	138	-2	470	4
Hiszpania	38	-1	70	0
Włochy	27	-1	118	-1
Portugalia	19	0	59	-1
Irlandia	15	0	37	0
Niemcy	9	0	-	-

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

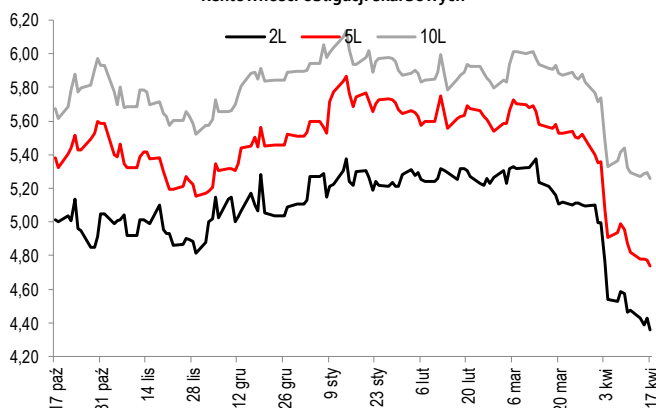
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

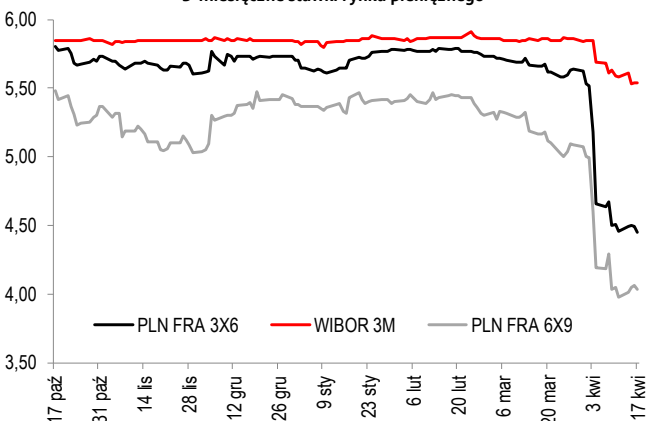
Kurs złotego



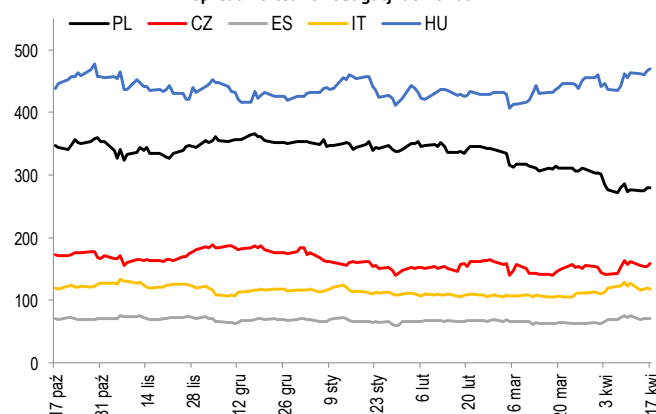
Rentowności obligacji skarbowych



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 (11 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,4	-	0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	-680	-636	558
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	-1 650	-2 062	-1 208
14:00	PL	Eksport	II	mln €	27 506	26 707	27 533
14:00	PL	Import	II	mln €	28 970	28 769	28 741
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	53,5	-	50,8
PONIEDZIAŁEK (14 kwietnia)							
Brak publikacji							
WTOREK (15 kwietnia)							
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	4,9	4,9	4,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-0,5	-	1,1
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-86,8	-	-81,2
ŚRODA (16 kwietnia)							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	2,2	-	2,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	3,5	3,6	3,6
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	1,4	-	1,4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-0,2	-	-0,3
CZWARTEK (17 kwietnia)							
10:00	PL	Zrewidowane dane o PKB w 2023-2024 r.					
14:15	EZ	Decyzja EBC	IV	%	2,40	-	2,40
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	215
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	-5,4	-	-11,4
PIĄTEK (18 kwietnia)							
Brak publikacji							

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 przyszłości 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