

Codziennik

CPI idzie w górę

Polski CPI powyżej prognoz, członkowie RPP tonują nastroje
Złoty zyskuje, a rentowności w górę po danych inflacyjnych
Komunikat FOMC wspiera dolara
Dzisiaj finalne PMI w Europie, decyzja banku Czech i dużo danych z USA

We wtorek poznaliśmy dane ze strefy euro oraz z Polski, które wywołały spore wahania na rynku. Wstępny szacunek PKB w I kw. w Eurolandzie zaskoczył lekko na plus, a niemiecka wstępna kwietniowa inflacja była wyraźnie wyższa od oczekiwań. Publikacje te sprawiły, że euro dalej zyskiwało do dolara, a rentowności istotnie odbiły. Silniejsze niż się spodziewano odbicie krajowej inflacji wpisało się w trend dodatkowo umacniając złotego oraz generując presję na wzrost rentowności polskich obligacji. W środowy komunikat Fed umocnił dolara. Dziś rano publikowano dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, których łączny z rewizją wydzwięk zaskoczyły nieznacznie w dół.

FOMC nie zmienił stóp procentowych zwracając uwagę, że brak ma obecnie przesłanek by oczekiwać wzrostu czy spadku stóp procentowych. Jednocześnie Komitet zdecydował by obniżyć stopę oprocentowania wymaganych i nadwyżkowych rezerw (IOER) z 2,40% do 2,35%. Szef Fed ocenił, że inflacja była nieco słabsza w ostatnim czasie, zaś Fed kolejny raz podkreślił, że będzie cierpliwy w sprawie decyzji dotyczących stóp. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami komentatorów. Jednak krótko koniec amerykańskiej krzywej wzrósł o 4 pb. korygując z nadatkiem poranne spadki, zaś dola umocnił się.

Wstępny szacunek CPI za kwiecień wyniósł 2,2% r/r i był wyraźnie wyższy od oczekiwań rynku (1,8%) i naszej prognozy (2,0%). Naszym zdaniem przed nami kontynuacja wzrostu inflacji, która może już w połowie roku dojść do celu a pod koniec roku wynieść 2,8-3% r/r. W tym czasie inflacja bazowa powinna wspiąć się powyżej 2,5% r/r pod koniec br. z uwagi m.in. na wciąż silny popyt krajowy, presję płynącą z rynku pracy.

W kwietniu wszystkie główne kategorie zapracowały na tak wysoki odczyt: 1% wzrost m/m cen żywności to najwyższy odczyt dla kwietnia od dekady (to wynik zarówno niskiej podaży warzyw, niskich opadów w kwietniu, jak też gwałtownego wzrostu cen wieprzowiny przez ASF). Ceny paliw też wyraźnie odbiły: GUS zarejestrował wzrost o 4% m/m, my w danych ze stacji benzynowych widzieliśmy, że w skali całego miesiąca było to ponad 5,5% (więc część tego ruchu może już zostać objęta w kolejnym odczycie). Ceny energii wzrosły o 0,5% m/m, podczas gdy my zakładaliśmy 0,1%. Na podstawie tych informacji szacujemy, że **inflacja bazowa** wzrosła do 1,7% z 1,4% r/r, co byłoby najwyższym odczytem od 6,5 lat.

Po wtorkowej publikacji wypowiedział się **trzech członków RPP**. Jerzy Żyżyński powiedział, że „nie ma co zmieniać stóp procentowych” tak długo jak inflacja pozostaje „w ramach celu”. Jerzy Kropiwnicki ocenił, że „należy zachować spokój” i odczyt nie wywołał u niego niepokojów. Zdaniem Rafała Sury, nie należy podejmować decyzji na podstawie jednego odczytu.

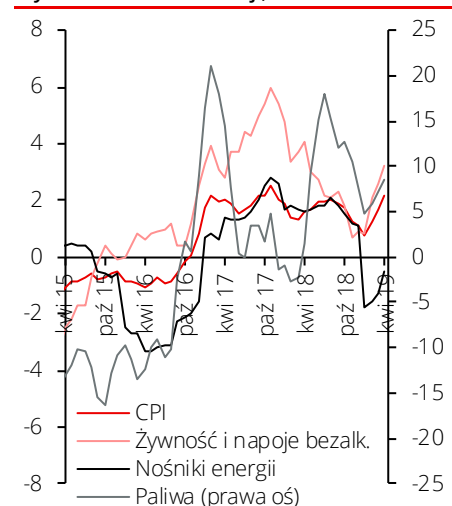
EURUSD rósł we wtorek trzecią sesję z rzędu i przebił 1,12 do czego przyczyniły się nieco lepsze od prognoz dane o wstępnym PKB za I kw. w strefie euro i niemiecka inflacja. Decyzja Fed wpłynęła na spadek EURUSD do 1,1190. Finalne PMI dla przemysłu za kwiecień nie powinny się istotnie różnić od wstępnych szacunków, więc reakcja kursu na poranne odczyty nie powinna być znaczna. Wahania ograniczać może też perspektywa jutrzejszej publikacji miesięcznego raportu z rynku pracy USA.

EURPLN spadł we wtorek do 4,283 w reakcji na wyraźnie wyższą od oczekiwań wstępną kwietniową inflację i dzięki dalszemu wzrostowi EURUSD. Dziś rano złoty otworzył się na podobny poziomie mimo spadku EURUSD. USDPLN tymczasem spadł poniżej 3,82 z 3,84. Rozpoczął się maj i statystycznie jest to negatywny miesiąc dla złotego – krajowa waluta straciła w maju do euro 8 razy w ostatnich 10 latach. W końcówce tygodnia, kluczowa dla EURPLN będzie naszym zdaniem reakcja EURUSD na ważne dane z USA.

Na krajowym rynku stopy procentowej krzywa rentowności przesunęła się w górę o ok. 6 pb, a IRS po 4-7 pb (najmniej na krótkim końcu) w reakcji na krajowe dane inflacyjne i odczyt PKB ze strefy euro. Sądymy, że presja na wzrost rentowności może się utrzymać, szczególnie jeśli najbliższe dane z USA zaskoczą w górę. Potencjał do wzrostu może być już jednak niewielki, bowiem Ministerstwo Finansów zapowiedziało, że w maju odbędą się tylko aukcje zamiany obligacji.

Kwietniowy odczyt indeksu PMI dla polskiego przemysłu wzrósł z 48,7 do 49,0 pkt. W danych widoczna jest kontynuacja pogorszenia nastrojów przemysłu. Zamówienia eksportowe spadały w najszybszym tempie od 6 lat, zaś tempo spadku krajowych silnie wyhamowało. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami dane sugerują osłabienie aktywności przemysłu.

Wybrane składniki inflacji, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
Strona www: skarb.santander.pl
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Konrad Soszyński 22 534 18 86
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2872	CZKPLN	0.1672
USDPLN	3.8281	HUFPLN*	1.3202
EURUSD	1.1198	RUBPLN	0.0590
CHFPLN	3.7599	NOKPLN	0.4408
GBPPLN	4.9983	DKKPLN	0.5742
USDCNY	6.7351	SEKPLN	0.4008

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

01/05/2019

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.278	4.289	4.287	4.282	4.2911
USDPLN	3.803	3.825	3.821	3.808	3.8291
EURUSD	1.121	1.125	1.122	1.124	-

Rynek stopy procentowej

01/05/2019

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0421 (2L)	1.67	0	21 mar 19	OK0521	1.633
PS0424 (5L)	2.33	0	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	3.00	0	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.76	0	2.53	0	-0.23	0
2L	1.91	0	2.38	-1	-0.19	0
3L	2.00	0	2.31	-1	-0.13	0
4L	2.11	0	2.30	-1	-0.05	0
5L	2.21	0	2.31	-2	0.04	0
8L	2.44	0	2.41	-2	0.33	0
10L	2.56	0	2.47	-2	0.51	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.57	-1
T/N	1.57	0
SW	1.56	0
2W	1.58	1
1M	1.64	0
3M	1.72	0
6M	1.79	0
9M	1.81	0
1Y	1.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.72	0
3x6	1.73	0
6x9	1.76	0
9x12	1.79	0
3x9	1.81	0
6x12	1.84	0

Miary ryzyka fiskalnego

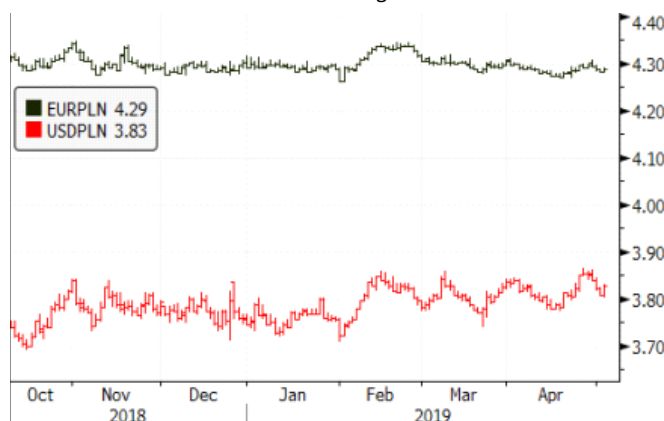
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.97	-1
Francja	29	-1	0.36	0
Węgry			3.25	-1
Hiszpania	58	-2	0.99	0
Włochy	192	-4	2.55	1
Portugalia	66	-1	1.10	0
Irlandia	31	-1	0.53	-1
Niemcy	12	0	-	-

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

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

Źródło: Bloomberg

Kurs złotego



Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*
PIĄTEK (26 kwietnia)							
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	2,3	3,2	2,2
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	97,0	97,2	96,9
PONIEDZIAŁEK (29 kwietnia)							
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	105,0	104,0	105,5
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0,7	0,9	0,1
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0,4	0,1	0,2
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0,1	0,0	-0,1
WTOREK (30 kwietnia)							
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	1,7	2,0	2,2
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,0	-	1,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	7,8	-	7,7
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	0,9	-	0,90
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,5	-	1,0
16:00	US	Indeks nastroju konsumentów	IV	pkt	126,1	-	129,2
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	1,0	-	3,8
ŚRODA (1 maja)							
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	180	-	275
16:00	US	ISM przemysł	IV	pkt	55,0	-	52,8
20:00	US	Decyzja FOMC		%	2,5	-	2,5
CZWARTEK (2 maja)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0,5	-	-0,2
09:00	PL	PMI przemysł	IV	pkt	48,5	49,2	48,7
09:55	DE	PMI przemysł	IV	pkt	44,5	-	44,5
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	47,8	-	47,8
13:00	CZ	Decyzja banku centralnego		%	2,0	-	1,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	200	-	230
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	0,8	-	2,7
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	1,0	-	-0,5
PIĄTEK (3 maja)							
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	1,6	-	1,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza	IV	tys.	181	-	196
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	3,8	-	3,8
16:00	US	ISM usługi	IV	pkt	57,2	-	56,1

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