

Codziennik

Inflacja bazowa poniżej 7% ale to i tak rekord

Dziś produkcja przemysłowa w strefie euro
MFW obniża prognozy wzrostu
Inflacja bazowa bije rekordy

Dzisiaj dane o produkcji przemysłowej w strefie euro i sprzedaż domów w USA. Rynek jest dość optymistyczny co do sytuacji w europejskim przemyśle, ale warto pamiętać, że dane dotyczą lutego, kiedy wpływ wojny w Ukrainie mógł być minimalny. W kolejnych miesiącach przemysł może borykać się z zakłóceniami dostaw komponentów w związku z wojną, ale także zamknięciami miast w Chinach. We Francji – ostatnia debata prezydencka między Emmanuelem Macronem i Marine Le Pen. Dziś rano ukazały się dane o inflacji PPI w Niemczech i pokazały drastyczny wzrost cen: o 4,9% m/m zamiast o spodziewane przez rynek 2,7%, a co za tym idzie, dynamika roczna skoczyła z 25,9% do 30,9%. Wbrew oczekiwaniom rynkowym na delikatną obniżkę stóp o 5 pb, chiński bank centralny pozostawił dziś stawki 1L i 5L kredytu bez zmian.

MFW opublikował swój wiosenny zestaw prognoz. Prognozy światowego wzrostu zrewidowano w dół do 3,6% w 2022 i 2023 r. (z 4,4% i 3,8% w styczniu), głównie ze względu na rosyjską inwazję na Ukrainę. Wpływ na ocenę globalnych perspektyw gospodarczych miał też lockdown w Chinach. W górę poszły natomiast prognozy inflacji CPI – do 5,7% z 3,9% dla gospodarek rozwiniętych i do 8,7% z 5,9% dla gospodarek rozwijających się. Prognoza wzrostu PKB dla Polski została przycięta do 3,7% z 4,6% w 2022 r. i do 2,9% z 3,7% w 2023 r. Oczekiwania te są z grubsza spójne z naszymi prognozami dla krajowej gospodarki.

W marcu nie dość, że wszystkie **miary inflacji bazowej** wzrosły, to jeszcze osiągnęły rekordowe wartości. Inflacja bez cen żywności i energii wspięła się do 6,9% r/r z 6,7% w lutym. Naszym zdaniem miara ta będzie dalej rosła i zbliży się do 8% w połowie roku. Inflacja po wyłączeniu cen administrowanych osiągnęła 10,6% r/r wobec 8,0% w lutym, inflacja po wyłączeniu cen najbardziej zmiennych wzrosła do 7,9% r/r z 7,5%, a 15% średnia obciążona do 7,8% z 7,0%.

Prezes NBP powiedział w rozmowie z PAP, że wojna podniosła marcowy wskaźnik CPI o 2,4 punktu procentowego w porównaniu do lutego (z całego wzrostu o 2,5 punktu). Naszym zdaniem wpływ ten był istotny, chociaż mniejszy i szacujemy go na 2,0 punktu procentowego. Naszym zdaniem inflacja będzie rosła w najbliższych miesiącach, choć nie tak dynamicznie jak w marcu. Szczytu spodziewamy się powyżej 11,5% w czerwcu. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopy procentowe o 50 punktów bazowych w maju i czerwcu.

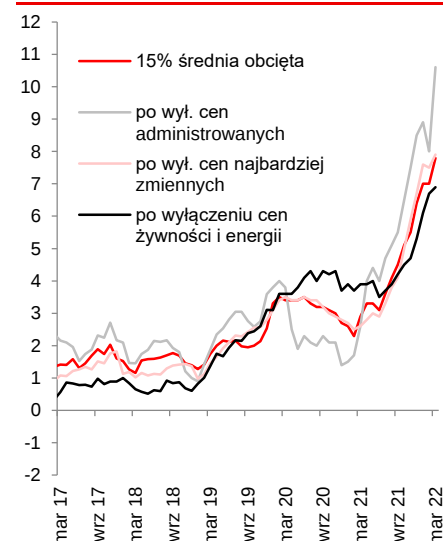
Wczoraj rynek był zajęty przywracaniem poziomów sprzed świąt wielkanocnych (czwartek był ostatnim dniem normalnego handlu na głównych światowych rynkach), ale nie na wszystkich aktywach to się udało. Indeks giełdowy S&P500 szybko odbił o ok. 1,5%, niemiecka giełda straciła na otwarciu i przez resztę dnia tę stratę pokrywała. Cena ropy Brent, która jeszcze rano była przy 114\$ za baryłkę, na koniec dnia nie przekraczała 108\$. Generalnie, surowce musiały się wczoraj zmierzyć z wizją słabszego globalnego wzrostu przedstawioną przez MFW. **EURUSD** cofnął się w górę do 1,08. Drugim bodźcem oddziałującym na rynek była wspomniana już wczoraj wypowiedź Jamesa Bullarda z Fed przywołująca możliwość podwyżki o 75 pb (ostatni raz kiedy Fed wykonał jednorazowo tak duży ruch w górę stopami był w 1994 r.). Rentowności na rynkach bazowych dotarły do dawno nieodwiedzanych poziomów: 10L UST po przekroczeniu 2,90% znalazł się na 3-letnim szczycie a 10L Bund przystopował wzrost rentowności dopiero przy 0,95%, ok. 15 pb powyżej poziomów sprzed świąt i najwyższej od ponad 6 lat. Warto odnotować, że w nowym zestawie prognoz MFW wzrostu gospodarczego rewizja w dół spodziewanego wyniku USA była na tyle mała, że wskazanie na 2023 r. dla tego kraju znalazło się powyżej średniej dla całego świata.

Złoty wypadł słabo na tle regionu ze stratą ok. 0,5% do euro. Rekordowa inflacja bazowa mu nie pomogła, podobnie jak wcześniej w miesiącu niewiele dała mu nieoczekiwanie duża podwyżka stóp przez RPP. Ruch EURPLN nie wyszedł poza dotychczasowe kwietniowe pasmo wahań.

Pozostałe waluty CEE: EURHUF odróżnił się od słabnącego złotego i biernej wczoraj korony czeskiej przedłużając trend spadkowy. W poniedziałek udało mu się przebić przez i zamknąć poniżej 375, co dało techniczny sygnał do pójścia jeszcze dalej i na koniec dnia kurs dotarł do 372 (zysk forinta 0,5% do euro).

Na **rynku stopy procentowej** wzrosty rentowności na rynkach bazowych dały sygnał do wyprzedzaży polskich papierów. Krajowa krzywa uniosła się o 30 pb (tylko krótki koniec trochę mniej) przy wzroście stawek IRS rzędu 15-20 pb. W dniu pierwszej dłuższej wypowiedzi Henryka Wnorowskiego dla mediów odkąd zasiadł on w RPP sugerującej, że nie można wykluczyć dojścia głównej stopy nawet do 7,5% doszło do przesunięcia stawek FRA w górę o ok. 20 pb, przy czym wycena rynkowa następnego ruchu Rady wciąż jest rzędu +100 pb. Płynność rynku długu pozostaje niewielka a popyt może być dodatkowo wstrzymywany perspektywą czwartkowej dużej aukcji (Ministerstwo Finansów doprecyzowało wstępny plan i chce zaoferować papiery warte 3-7 mld zł w miejsce wcześniej wskazywanego przedziału 3-8 mld zł).

Inflacja bazowa, % r/r



Źródło: NBP, 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
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6261	CZKPLN	0.1889
USDPLN	4.2785	HUFPLN*	1.2474
EURUSD	1.0812	RUBPLN	0.0535
CHFPLN	4.4987	NOKPLN	0.4854
GBPPLN	5.5727	DKKPLN	0.6218
USDCNY	6.4017	SEKPLN	0.4500

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

19.04.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6095	4.6547	4.6146	4.6433	4.6361
USDPLN	4.2748	4.3131	4.2846	4.3029	4.2887
EURUSD	1.0765	1.0813	1.0770	1.0788	-

Rynek stopy procentowej

19.04.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.55	28
DS0726 (5L)	6.82	34
DS0432 (10L)	6.32	37

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.69	18	2.21	8	-0.01	0
2L	6.57	15	2.83	12	0.71	-1
3L	6.32	16	2.95	15	1.04	-1
4L	6.11	19	2.96	14	1.20	2
5L	5.94	18	2.96	14	1.31	2
8L	5.60	18	2.97	8	1.51	4
10L	5.47	17	2.98	10	1.62	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.29	-11
T/N	4.51	-2
SW	4.58	0
2W	4.61	1
1M	4.82	4
3M	5.57	3
6M	5.83	3
1Y	6.04	4

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.57	17
3x6	6.85	22
6x9	6.86	16
9x12	6.83	24
3x9	7.12	23
6x12	7.05	16

Miary ryzyka fiskalnego

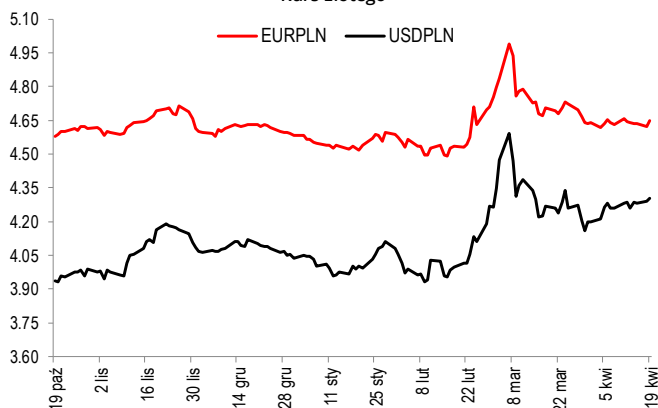
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	80	0	540	29
Francja	13	0	48	-3
Węgry	97	0	580	-3
Hiszpania	43	0	93	-2
Włochy	52	0	164	-1
Portugalia	30	0	99	-2
Irlandia	12	0	59	1
Niemcy	10	0	-	-

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

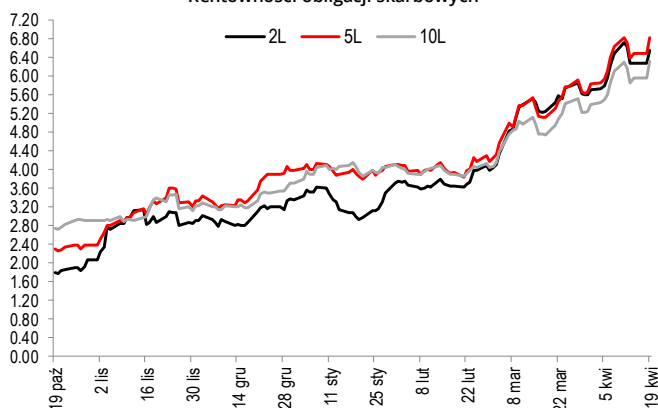
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

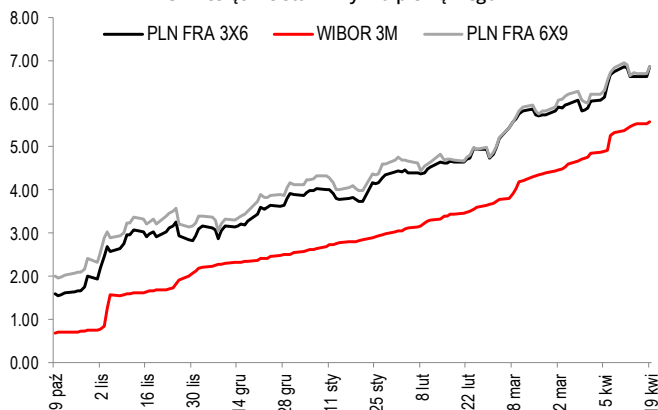
Kurs złotego



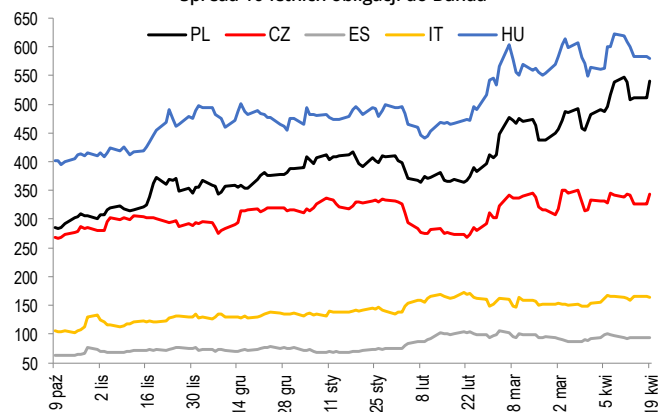
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (15 kwietnia)								
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	10.9	10.9	11.0	10.9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0.4	-	0.9	0.9
PONIEDZIAŁEK (18 kwietnia)								
04:00	CN	PKB	I kw.	% r/r	4.2	-	4.8	4.0
WTOREK (19 kwietnia)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	7.0	7.0	6.9	6.7
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	-1.6	-	0.3	6.8
ŚRODA (20 kwietnia)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	0.7	-	-	0.0
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	-4.2	-	-	-7.2
CZWARTEK (21 kwietnia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	III	% r/r	2.4	2.3	-	2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	11.6	13.9	-	17.6
10:00	PL	PPI	III	% r/r	18.1	18.1	-	15.9
10:00	PL	Płace	III	% r/r	10.6	10.6	-	11.7
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	7.5	-	-	7.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	180.0	-	-	185.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	IV		20.0	-	-	27.4
PIĄTEK (22 kwietnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.5	-	-	56.9
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	55.3	-	-	56.1
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	54.7	-	-	56.5
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	55.0	-	-	55.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	14.8	15.5	-	21.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	8.8	7.8	-	8.1

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