

Tygodnik ekonomiczny

Wzrost gospodarczy i inflacja jeszcze wyżej

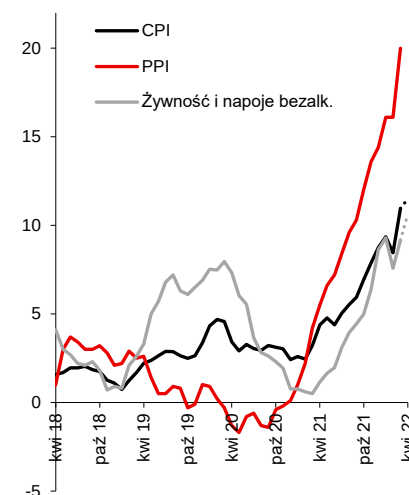
Co w gospodarce:

- Po opublikowanej właśnie serii dużo lepszych od oczekiwań danych dot. aktywności ekonomicznej (szczegóły [tutaj](#) i [tutaj](#)), **szacunki wzrostu PKB w I kw. 2022 r. należy przesunąć w górę z ok. 7% na ok 8% r/r** (publikacja wstępnego odczytu w połowie maja). To automatycznie podwyższa też prognozy średniorocznego wzrostu gospodarczego w tym roku ze względu na wyższy punkt startowy - naszą prognozę obniżoną do 3,5% po wybuchu wojny w Ukrainie prawdopodobnie będziemy przesuwali ponownie w rejon 4,5% (nie zmieniając na razie przewidywanej ścieżki PKB kw/kw w kolejnych kwartałach).
- W tej sytuacji kluczowe dla najbliższej decyzji RPP (5 maja) będą wstępne dane o kwietniowej inflacji, które poznamy w piątek za tydzień. Bazując na najnowszych obserwacjach z rynku żywności i paliw **właśnie podnieśliśmy lekko naszą prognozę CPI w kwietniu do 11,5% r/r**. Jeśli mamy rację, to oznaczałoby raczej brak kolejnego dużego zaskoczenia inflacyjnego dla RPP. Czy to wystarczy, żeby RPP powróciła w maju do mniejszej skali podwyżek stóp procentowych? Do tej pory tak zakładaliśmy, ale im więcej pozytywnych informacji w danych dot. aktywności realnej tym więcej mamy wątpliwości.
- Zanim w piątek poznamy wstępną inflację, w poniedziałek pojawią się dane o podaży pieniądza (oczekujemy przyhamowania kredytów i depozytów pod wpływem niepewności po inwazji na Ukrainę), we wtorek o bezrobociu i zestaw szczegółowych statystyk w Biuletynie Statystycznym GUS. Nie będą to jednak informacje mogące istotnie wpływać na rynki.
- Za granicą sporo danych, na pierwszym planie inflacja w Europie, pierwsze publikacje PKB w wybranych krajach UE i w USA, indeksy koniunktury (Ifo, ESI, Conference Board). W planie też posiedzenie węgierskiego MNB (oczekiwana podwyżka o 100pb) i rosyjskiego CBR (oczekiwane -200pb).
- Sejmowa komisja sprawiedliwości we wtorek ma kontynuować prace nad ustawą likwidującą Izbę Dyscyplinarną.
- Sejm na posiedzeniu w środę-czwartek może też głosować nad **zatwierdzeniem kandydatury Adama Glapińskiego** na drugą kadencję w fotelu prezesa NBP (głosowania nie ma na razie w porządku obrad), po pozytywnej rekomendacji Komisji Finansów Publicznych tydzień temu. Wg [informacji Radia ZET](#) PiS nadal rozważa ewentualnych kontrkandydatów na to stanowisko.
- Niewykluczone, że przed końcem tygodnia poznamy też nazwisko nowego ministra finansów.

Co na rynkach:

- EURPLN pozostaje stabilny** i w najbliższym tygodniu nie widzimy czynników, które mogłyby go z tego stanu wytrącić, przynajmniej do piątkowych danych o inflacji.
- Po serii mocniejszych od prognoz danych rynkowa wycena przyszłych podwyżek stóp procentowych poszła jeszcze w górę (FRA6x9 już prawie 7,3%). **Wzrostowi rentowności dodatkowo sprzyja trend osłabiania obligacji na rynkach bazowych**. Do piątku trudno wskazać, co mogłoby zasadniczo zmienić sytuację. Dopiero niższa od prognoz inflacja mogłaby przystopować oczekiwania dot. dalszych działań RPP. Nasza prognoza CPI (11,5%) jest jednak nieco powyżej aktualnej mediany w Bloombergu.

Inflacja w Polsce, wybrane miary, % r/r

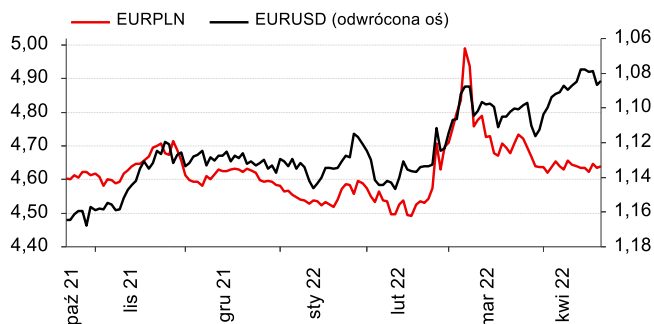


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

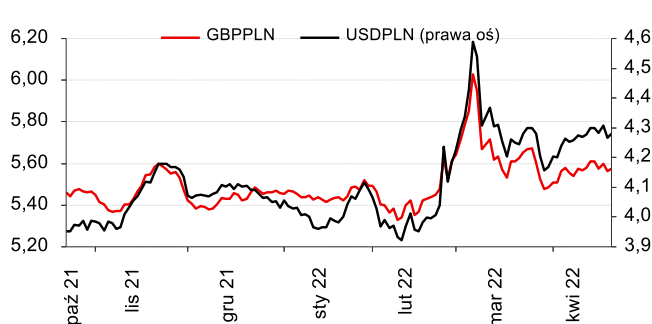
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



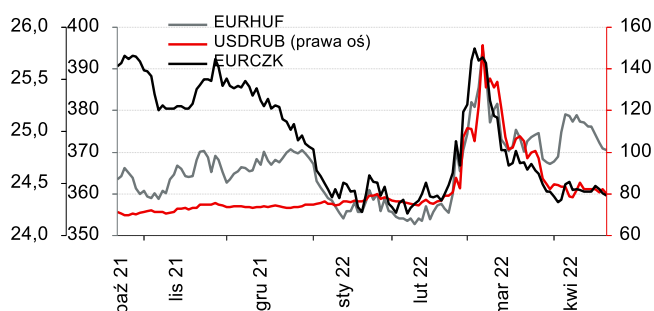
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



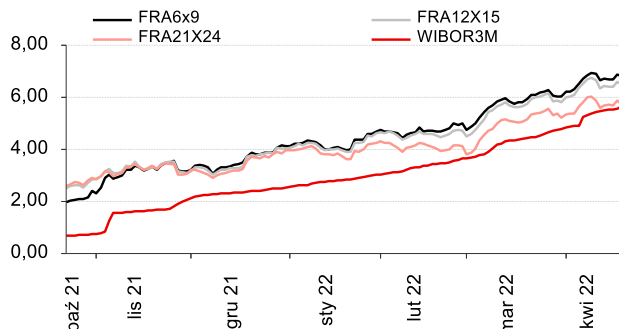
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



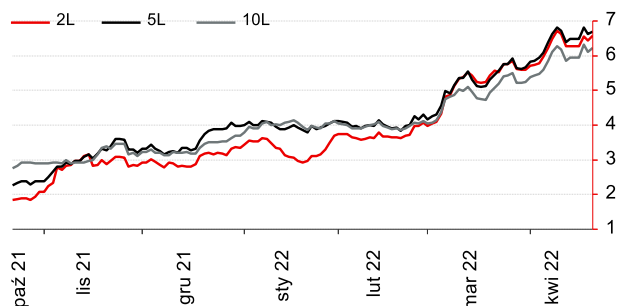
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



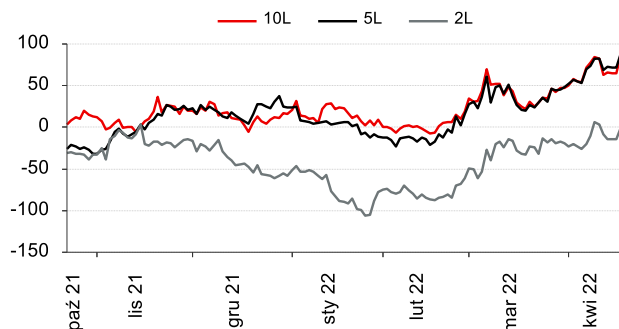
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



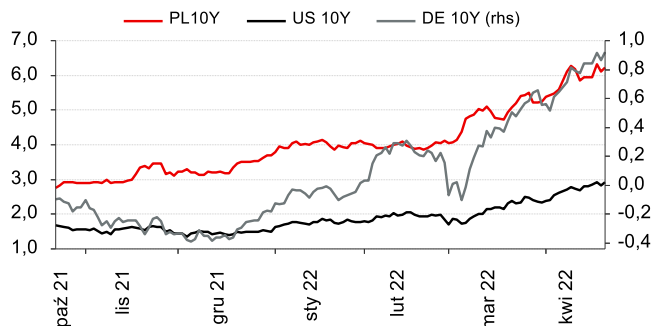
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



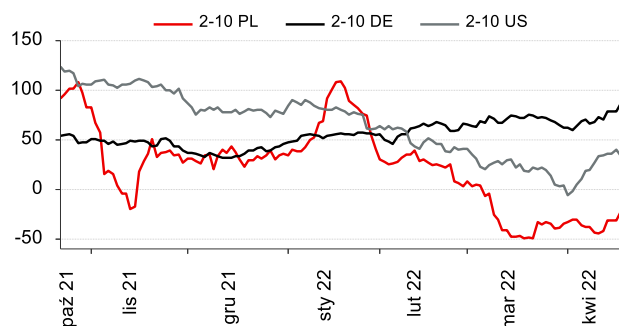
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	OSTATNIA WARTOŚĆ
PONIEDZIAŁEK (25 kwietnia)							
10:00	DE	Ifo	IV	pkt	89.1	-	90.8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	7.8	7.6	8.0
WTOREK (26 kwietnia)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	5.4	5.4	5.5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	26.04.2022	%	5.40	-	4.40
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	1.0	-	-2.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	108.0	-	107.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	0.4	-	-2.0
ŚRODA (27 kwietnia)							
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	-0.5	-	-4.1
CZWARTEK (28 kwietnia)							
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	108.0	-	108.5
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% r/r	7.6	-	7.6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.0	-	6.9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	180	-	184
PIĄTEK (29 kwietnia)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.3	-	3.6
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	11.3	11.5	11.0
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.6	-	1.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	7.5	-	7.5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.1	-	4.7
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0.6	-	0.2
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0.4	-	0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	6.7	-	6.4
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	65.7	-	59.4

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

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