

Codziennik

Mocny akcent w danych na koniec I kw.

Dziś w kraju podaż pieniędzy, lfo w Niemczech
Emmanuel Macron ponownie prezydentem Francji
Po danych za marzec widzimy PKB w I kw. bliżej 8% niż 7% r/r
Rząd przewiduje tegoroczny deficyt fiskalny na 4,4% PKB.

Dzisiaj w kraju dane o podaży pieniędzy - oczekujemy przyhamowania kredytów i depozytów pod wpływem niepewności po inwazji na Ukrainę. Pojawi się też indeks lfo za kwiecień.

Zestaw **wstępnych odczytów PMI** za kwiecień pokazał w piątek dalsze solidne odbicie w sektorze usług strefy euro na bazie zdejmowania restrykcji pandemicznych – może to być jednak krótkotrwałe zjawisko. Przemysł strefy euro, bardziej niż usługi wystawiony na działanie czynników globalnych (takich jak wojna w Ukrainie i problemy z łańcuchami dostaw) odczuł dalsze pogorszenie koniunktury (choć rynek obawiał się jeszcze gorszego odczytu). Spadły mierniki bieżącej produkcji (w przypadku Niemiec do najsłabszego poziomu od dołka wyznaczonego w pierwszym okresie pandemii) i nowych zamówień.

W piątek znowu pojawiła się porcja mocnych danych z Polski. **Sprzedaż detaliczna** wzrosła o 9,6% r/r, czyli mocniej od prognoz, a szczegółowe dane wskazywały na zaskakująco mocną sprzedaż dóbr trwałego użytku, w tym samochodów i mebli oraz sprzętów gospodarstwa domowego. Również **budownictwo** kontynuuje dobrą passę z poprzednich miesięcy i zanotowało wzrost produkcji o 27,6% r/r, chociaż widoczne staje się już spowolnienie w liczbie nowych projektów w budownictwie mieszkaniowym. Z kolei **wskaźniki koniunktury** pokazały lekką poprawę w kwietniu po mocnym spadku w marcu, ale firmy wskazują na zakłócenia związane z wojną, przede wszystkim na wzrost kosztów oraz zakłócenia w łańcuchu dostaw (w szczególności w przetwórstwie, budownictwie i handlu hurtowym). Co dziesiąta firma z budownictwa, zakwaterowania i gastronomii oraz handlu detalicznego uważa, że negatywne skutki wojny zagrażają jej stabilności finansowej. Jednocześnie firmy raportują silne dwustronne przepływy siły roboczej z i do Ukrainy, w tym odpływ przeważa w transporcie, budownictwie i przetwórstwie, a napływ w zakwaterowaniu i gastronomii oraz w handlu. Po marcowych danych uważamy, że **wzrost PKB w I kw. br. będzie raczej bliższy 8%** niż 7%, co podnosi ścieżkę na cały rok. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wg wiosennej notyfikacji fiskalnej polskiego rządu, przesłanej do Eurostatu, **deficyt sektora finansów publicznych** wzrośnie z tym roku do 4,4% PKB (nasz szacunek: 4,7%), przy czym koszt obsługi długu ma wynieść 49 mld zł zamiast zaplanowanych w budżecie 29 mld zł.

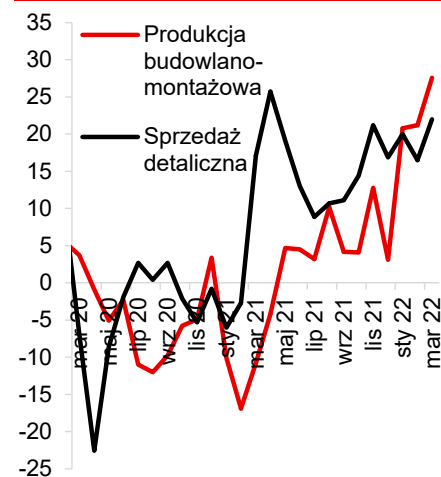
Motytem przewodnim na rynkach w piątek było dalsze narastanie oczekiwań na podwyżki stóp w USA (rynek widzi stopę Fed funds już o ok. 250 pb wyżej w grudniu niż teraz). Wywołało to słabość na rynkach akcji, która tym razem objęła oprócz USA również Europę. **EURUSD** mimo dobrych odczytów PMI dla strefy euro testował 1,08 w trakcie dnia a na zamknięciu był już poniżej. Dzisiaj rano kurs euro nie zareagował istotnie na wygraną Emmanuela Macrona we Francji.

EURPLN pozostał w piątek stabilny – mimo kolejnej porcji nadspodziewanie silnych danych z gospodarki. Warto zauważyć, że stabilność złotego w ub. tyg. była całkiem dobrym wynikiem na tle strat wykazywanych przez wiele walut wschodzących spoza naszego regionu. Dzisiaj rano EURPLN przekroczył 4,65, ale w najbliższych dniach nie widzimy czynników, które mogłyby go trwale wytrącić z trendu bocznego, przynajmniej do piątkowych danych o inflacji (poza ewentualną eskalacją militarną w Ukrainie, po informacji, że Władimir Putin stracił zainteresowanie porozumieniem dyplomatycznym).

Pozostałe waluty CEE: EURCZK trzymał się w piątek trendu spadkowego, a EURHUF nie dał rady, bo odbił się od poziomu technicznego 370. Jutro posiedzenie węgierskiego banku centralnego i rynek spodziewa się podwyżki stóp o 100 pb. W piątek o stopach decyduje rosyjski bank centralny (rynek zakłada obniżkę o 200 pb).

Na **rynku stopy procentowej** 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. W piątek na rynkach bazowych rosły przede wszystkim rentowności na krótkim końcu, z kolei w Polsce cała krzywa uniosła się o 8-10 pb. Co ważne, był to kolejny dzień kiedy stawki IRS podeszły w większym stopniu – np. 5L spread asset swap, który ostatnio potrafił podchodzić pod 90 pb, w piątek cofnął się do 55 pb.

Wybrane miary aktywności gospodarczej w Polsce, % 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 Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6475	CZKPLN	0.1907
USDPLN	4.3252	HUFPLN*	1.2391
EURUSD	1.0740	RUBPLN	0.0568
CHFPLN	4.4975	NOKPLN	0.4804
GBPPLN	5.5265	DKKPLN	0.6250
USDCNY	6.5493	SEKPLN	0.4502

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

22/04/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6272	4.6486	4.6371	4.6469	4.6361
USDPLN	4.2678	4.3127	4.2753	4.3058	4.2935
EURUSD	1.0769	1.0851	1.0844	1.0787	-

Rynek stopy procentowej

22/04/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.57	0
DS0726 (5L)	6.79	8
DS0432 (10L)	6.32	10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.13	21	2.41	5	0.17	8
2L	6.96	25	2.93	-4	0.93	10
3L	6.70	24	3.02	-4	1.23	10
4L	6.42	21	3.00	-5	1.36	8
5L	6.25	21	2.97	-4	1.44	7
8L	5.89	14	2.93	-4	1.59	5
10L	5.77	18	2.93	-1	1.68	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.25	-7
T/N	4.53	2
SW	4.58	0
2W	4.75	8
1M	4.93	3
3M	5.74	6
6M	5.93	2
1Y	6.15	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.86	17
3x6	7.35	24
6x9	7.37	27
9x12	7.37	30
3x9	7.58	24
6x12	7.58	29

Miary ryzyka fiskalnego

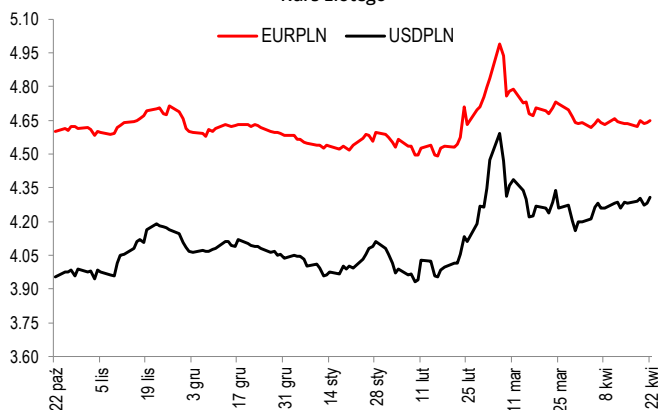
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	82	0	540	10
Francja	13	0	49	3
Węgry	107	0	596	2
Hiszpania	45	3	101	5
Włochy	55	3	174	9
Portugalia	31	1	107	6
Irlandia	12	0	64	4
Niemcy	9	0	-	-

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

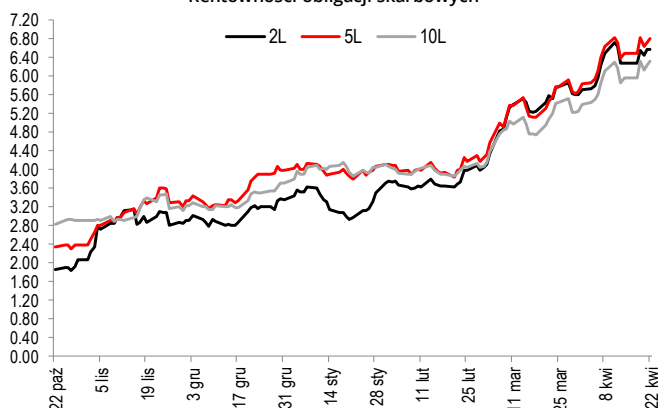
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

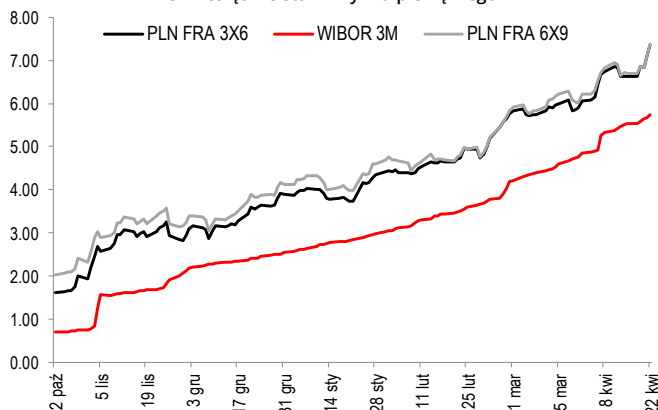
Kurs złotego



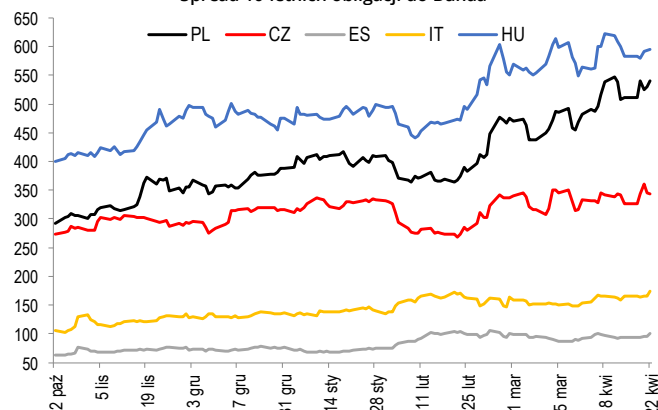
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (22 kwietnia)								
09:30	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.5	-	54.1	56.9
09:30	DE	PMI usługi	IV	pkt	55.3	-	57.9	56.1
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	54.9	-	55.3	56.5
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	55.0	-	57.7	55.6
10:00	PL	Produkcja budowlana	III	% r/r	13.8	15.5	27.6	21.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	III	% r/r	8.8	7.8	9.6	8.1
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
WTÓREK (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

* 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