

Codziennik

Kwietniowa inflacja kluczem do decyzji RPP

Dziś wstępna inflacja za kwiecień – oczekujemy wzrostu do 11,5% r/r
Spadek PKB w USA, niemiecka inflacja jeszcze urosła
„Szybki monitoring” wykazał wyraźne pogorszenie oczekiwań firm

Dziś najważniejsze krajowe dane tygodnia – wstępny odczyt CPI za kwiecień. Naszym zdaniem to kluczowe dane dla najbliższej decyzji RPP (5 maja). Naszą prognoza to 11,5% r/r, konsensus rynkowy w ostatnich dniach przesunął się na podobny poziom. Jeśli mamy rację, to oznaczałoby już nie tak duże zaskoczenie inflacyjne dla RPP jak ostatnio. Być może wystarczyłoby to, żeby RPP powróciła w maju do mniejszej skali podwyżki stóp procentowych (50pb), szczególnie gdyby złoty umocnił się w najbliższych dniach. Bank centralny Rosji decyduje dzisiaj o stopach – jego prezes zapowiadała rozważenie kolejnej obniżki (w pierwszych dniach wojny CBR ratował rubla drastyczną podwyżką o 1050 pb, ale już 8 kwietnia zaczął odwracać ten ruch tnąc stopy o 300 pb) – zdecydowana większość analityków wyczekuje dziś cięcia o 200 pb. Pojawi się też pierwszy szacunek wzrostu gospodarczego strefy euro i Niemiec za I kw., wstępny szacunek inflacji HICP w strefie euro za kwiecień (opublikowane dane cząstkowe z krajów członkowskich sugerują spadek z 7,4% r/r do 7,2%, ale przy rosnącej inflacji bazowej) a także marcowa inflacja PCE w USA. Wieczorem Moody's może zaktualizować ocenę ratingową polskiego długu.

Głosowanie nad wyborem Adama Glapińskiego na szefa NBP na drugą kadencję zostało wpisane do porządku obrad posiedzenia Sejmu 11-12 maja.

Pierwszy **szacunek PKB w USA** za I kw. był sporym zaskoczeniem. Zamiast wzrostu o 1% kw/kw wystąpił spadek o 1,4%. Słabość wzrostu opierała się na zmianie zapasów i eksporcie netto. Za to popyt krajowy miał się nawet lepiej niż kwartał wcześniej, przy czym konsumpcja wsparta była schodzeniem oszczędności wygenerowanych podczas pandemii i wzrostem zadłużenia. Jednocześnie deflator PKB zamiast 7,2% kw/kw wyniósł 8%. Publikacja zestawu wskaźników ESI została przełożona na 2 maja. Prezydent USA zapowiedział **pakiet pomocowy dla Ukrainy warty 33 mld USD** oraz wsparcie w pozyskiwaniu gazu krajów, którym Rosja zablokowała dostaw surowca.

Według badań NBP „Szybki monitoring” w IV kw. 2021 r. kondycja polskich firm była nadal bardzo dobra, a wyniki poprawiały się mimo mocnego wzrostu kosztów. Wojna w Ukrainie spowodowała jednak mocne pogorszenie się wskaźników oczekiwań co do sytuacji gospodarczej, a niektóre wskaźniki spadły najniżej w historii pomiarów. Firmy nadal raportowały problemy z łańcuchami dostaw oraz ze zbyt niskimi zapasami. Problemy te ulegają pogłębieniu ze względu na wojnę, zwłaszcza sektorach: budownictwo, produkcja dóbr inwestycyjnych i trwałych dóbr konsumpcyjnych. Zdaniem respondentów najistotniejszymi problemami wywołanymi przez wojnę są: wzrost cen surowców i materiałów, wzrost niepewności, problemy z dostępnością surowców i materiałów oraz powrót pracowników na Ukrainę. Lekko obniżyła się odczuwana przez firmy presja płacowa, ale nadal utrzymywała się ona na bardzo wysokim poziomie.

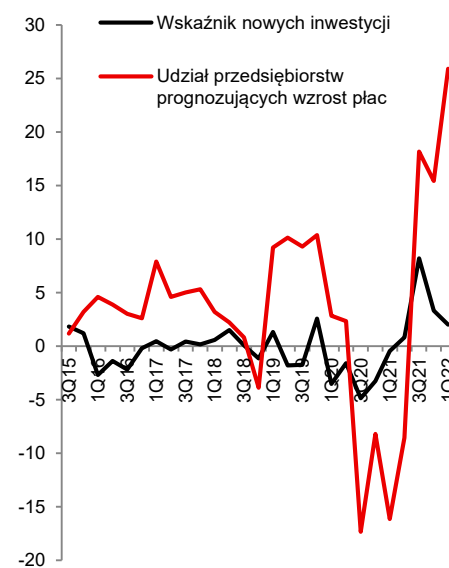
EURUSD po dojściu do 1,05 zaczął wykazywać oznaki zatrzymania trendu (ta fala spadku zaczęła się w poprzedni czwartek powyżej 1,09). Dzisiaj dla kursu ważne będą dane o inflacji i PKB w strefie euro.

EURPLN pod wpływem uspokajających doniesień o perspektywach pozyskiwania gazu przez Polskę z alternatywnych źródeł odrobił kolejny kawałek gwałtownego wtorkowego wzrostu. Na razie spadek nie dotarł trwale poniżej 4,68, ale wysoki odczyt CPI dzisiaj mógłby to zmienić.

Pozostałe waluty CEE: Węgierski bank centralny podniósł tygodniową stopę depozytową o 30 pb do 6,45% i traktuje tę stopę jako indykatory docelowy poziom dla swojej głównej stopy. EURHUF nie zmienił się istotnie w skali dnia a EURCZK był na koniec dnia minimalnie wyższy, choć nie przebił najwyższych poziomów z poprzedniego dnia.

Na **rynku stopy procentowej** dzień minął na podnoszeniu się rentowności w kraju (o ponad 15 pb) i na rynkach bazowych (krzywa niemiecka o ok. 10 pb, amerykańska o 3-5pb) a także stawek IRS i wyceny podwyżek. Impulsem było zaskoczenie dalszym wzrostem niemieckiej inflacji. W danych z USA najwyraźniej dużo wyższa szeroka miara inflacji i odporność popytu krajowego i konsumpcji okazały się ważniejsze rynkowo niż rozczarowanie wynikiem PKB.

Roczna zmiana wybranych wskaźników
„szybkiego monitoringu”



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	4.6762	CZKPLN	0.1904
USDPLN	4.4392	HUFPLN*	1.2378
EURUSD	1.0529	RUBPLN	0.0630
CHFPLN	4.5833	NOKPLN	0.4737
GBPPLN	5.5547	DKKPLN	0.6291
USDCNY	6.6125	SEKPLN	0.4528

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28/04/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6680	4.7084	4.7061	4.6894	4.6915
USDPLN	4.4185	4.4904	4.4734	4.4647	4.4613
EURUSD	1.0470	1.0564	1.0515	1.0498	-

Rynek stopy procentowej

28/04/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.71	15
DS0726 (5L)	6.83	20
DS0432 (10L)	6.32	16

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.26	14	2.42	3	0.19	6
2L	7.05	14	2.93	5	0.90	11
3L	6.78	15	2.97	3	1.16	11
4L	6.53	16	2.95	4	1.30	11
5L	6.35	16	2.93	4	1.39	11
8L	5.99	17	2.88	1	1.57	11
10L	5.85	15	2.89	1	1.68	11

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.38	-9
T/N	4.55	2
SW	4.82	17
2W	4.97	8
1M	5.12	6
3M	5.95	7
6M	6.15	5
1Y	6.35	5

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.93	11
3x6	7.33	1
6x9	7.48	18
9x12	7.45	20
3x9	7.63	9
6x12	7.61	15

Miary ryzyka fiskalnego

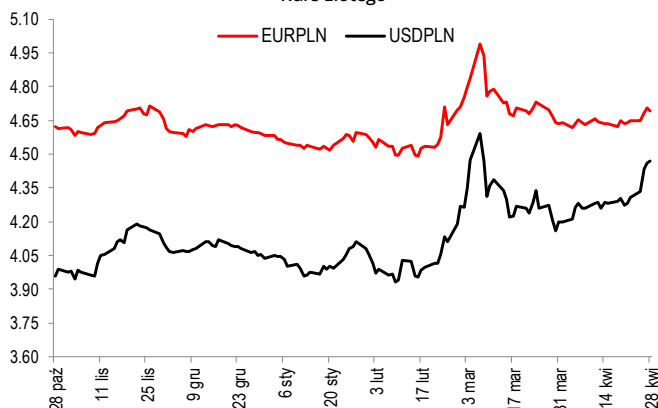
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	82	0	542	7
Francja	11	0	50	0
Węgry	112	0	594	-16
Hiszpania	48	0	101	2
Włochy	60	2	183	6
Portugalia	33	0	106	1
Irlandia	12	0	65	1
Niemcy	9	0	-	-

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

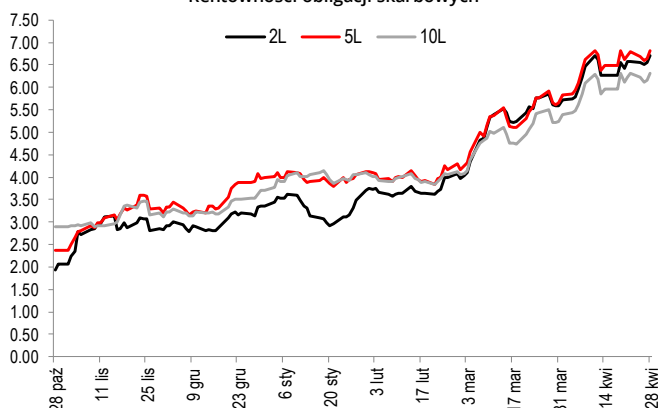
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

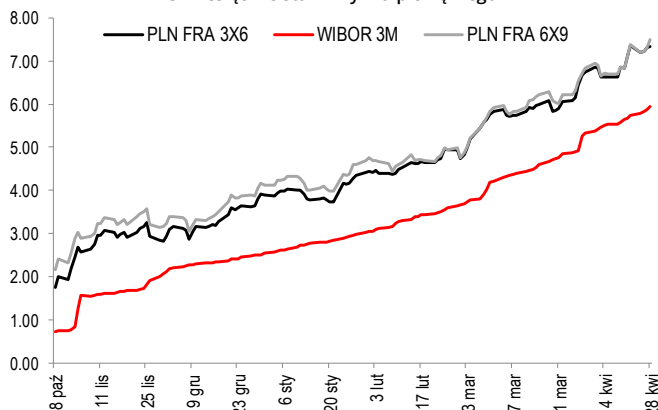
Kurs złotego



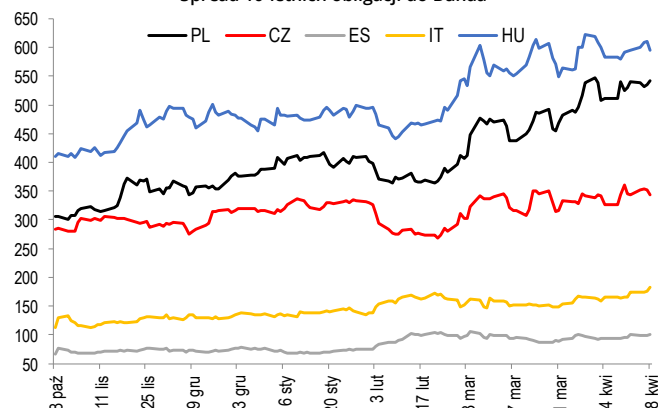
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	91.8	90.8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	III	% r/r	7.8	7.6	7.9	8.0
WTOREK (26 kwietnia)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	III	%	5.4	5.4	5.4	5.5
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	26.04.2022	%	5.40	-	5.40	4.40
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	1.0	-	0.8	-1.7
16:00	US	Conference Board Konsumenci	IV	pkt	108.0	-	107.3	107.2
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	III	% m/m	0.4	-	-8.6	-1.2
ŚRODA (27 kwietnia)								
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	III	% m/m	-0.5	-	-1.2	-4.0
CZWARTEK (28 kwietnia)								
14:00	DE	Inflacja HICP	IV	% r/r	7.6	-	7.8	7.6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.0	-	-1.4	6.9
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	180	-	180	185
PIĄTEK (29 kwietnia)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.3	-	-	3.6
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	11.5	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 obowiązują 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