

Tygodnik ekonomiczny

Tydzień podwyżek stóp

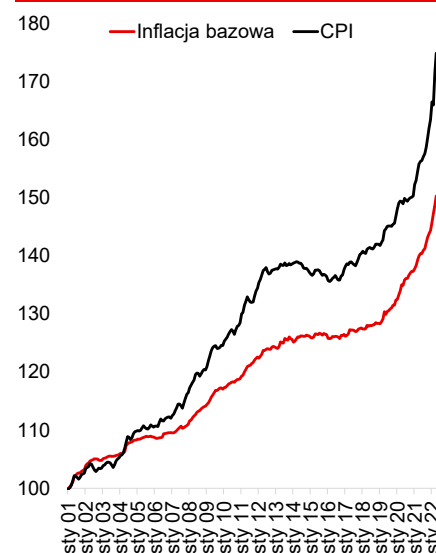
Co w gospodarce:

- Krótszy tydzień po majówce (Londyn ma wolne 2 maja, my 3 maja) minie pod znakiem banków centralnych. We wtorek rano decyzję o stopach podejmie Bank of Australia, w środę wieczorem amerykański Fed, w czwartek Bank Anglii, Bank Czech i nasza Rada Polityki Pieniężnej.
- Większość analityków spodziewa się, że **FOMC podniesie stopy o 50pb** i oczekiwań tych nie osłabił nieoczekiwany spadek amerykańskiego PKB w I kw. (popyt krajowy pozostał mocny a presja cenowa wysoka). **RBA ma wg prognoz rynkowych dokonać podwyżki o 15pb, BoE o 25pb, a CNB o 50pb.**
- RPP zapewne nie tylko nie wyłamie się z klubu podwyżkowego, ale wręcz będzie jego liderem – po ostatnich danych, które pokazały mocniejszą od oczekiwań aktywność gospodarczą w końcówce I kwartału i kolejną dużą niespodziankę inflacyjną w kwietniu (12,3% r/r!), **stawiamy na podwyżkę stopy referencyjnej NBP w maju o kolejne 100pb, do 5,50%**. Decyzje w kolejnych miesiącach nadal będą w dużym stopniu funkcją danych napływających z gospodarki: z jednej strony tego jak wysoko wzrosnie jeszcze inflacja (bo że wzrosnie, to raczej przesądzone), z drugiej jak szybko i jak mocno wyhamuje wzrost gospodarczy (to też nieuniknione). Na dzisiaj naszym scenariuszem bazowym jest założenie, że stopa NBP może dojść przynajmniej do 6,5%, zanim sygnały wyraźnego wyhamowania gospodarki widoczne w danych powstrzymają RPP przed dalszym zacieśnianiem polityki.
- Inflacja w kwietniu po raz kolejny została mocno podbita przez bardzo wysoką dynamikę cen żywności: ich wzrost o 4,2% m/m to coś, co o tej porze roku nie przytrafiło się jeszcze nigdy, nawet we wczesnych latach 90. Jeśli rozpęd cen żywności nie wyhamuje znacząco, to **w maju CPI może przekroczyć kolejną granicę 13% r/r, a w czerwcu zbliżyć się do 14% r/r**. Odcięcie gazu z Rosji pogłębia jeszcze obawy o dalszy wzrost cen energii. Jednocześnie, inflacja bazowa również nie zwalnia tempa: w kwietniu wg naszych szacunków mogła wzrosnąć do rekordowego poziomu 7,5% r/r.
- W piątek o 15:00 rozpocznie się **konferencja Adama Glapińskiego** – ostatnia przed planowanym na 11-12 maja głosowaniem w Sejmie nt. powołania go na drugą kadencję w fotelu szefa NBP. Wydaje się, że w obliczu dostępnych danych Glapiński utrzyma mocno jastrzębi ton i dotychczasową retorykę – gospodarka trzyma się świetnie, więc pole do dalszego zaostrzenia polityki pieniężnej jest jeszcze szerokie.
- W poniedziałek, kiedy sporo osób będzie zapewne na majówkowym urlopie (my też – kolejny Codziennik ukaże się 4 maja), pojawią się indeksy PMI dla przemysłu i indeksy koniunktury ESI. Wstępne wskaźniki dla Niemiec i strefy euro lekko spadły w kwietniu, a dla niektórych krajów nawet wrosły (Francja, UK). Wg nas **polski PMI w przetwórstwie obniży się umiarkowanie do 51,5 pkt** – badanie zapewne było robione przed informacją o odcięciu gazu z Rosji. Poza tym w kalendarzu krajowym pusto, za granicą pojawi się jeszcze trochę danych nt. aktywności: PMI w usługach, sprzedaż detaliczna i produkcja w Europie, raport o zatrudnieniu w USA.

Co na rynkach:

- EURPLN dzisiaj tuż po danych inflacyjnych zjechał do niemal 4,65, niwelując prawie cały wtorkowy wyskok do 4,70 będący reakcją na informację o odcięciu rosyjskiego gazu. Ale dość szybkie odbicie powyżej 4,67 pokazuje, że na razie brakuje argumentów, żeby kurs trwale wrócił do przedziału 4,61-4,65, w którym przebywał przez kilka poprzednich tygodni. Oczekiwania wzrostu stóp NBP oczywiście wspierają złotego, ale po drugiej stronie widać kilka istotnych ryzyk: podwyżka stóp Fed i dalsze umocnienie dolara, geopolityka (bardziej agresywna postawa Rosji przed zbliżającym się dniem pobiedy 9 maja – odcięcie gazu dla Polski i Bułgarii, prowokacje w Naddniestrzu, groźby konfliktu nuklearnego), ale także lokalna polityka (przedłużający się klincz w sprawie praworządności i niestabilność koalicji). W końcu, warto przypomnieć o przeglądzie polskiego ratingu przez Moodys dziś wieczorem. Nie spodziewamy się obniżki ratingu (który jest powyżej poziomu S&P i Fitch), ale zmiana perspektywy na negatywną wydaje się niewykluczona. W efekcie, **bardziej prawdopodobne wydaje się osłabienie niż umocnienie złotego na początku maja.**
- Kolejne zaskoczenie CPI pchnęło w górę rentowości obligacji, stawki IRS i FRA. Nadal **nie widzimy na horyzoncie czynników które zatrzymałyby trend wzrostowy w horyzoncie najbliższych tygodni.**

Indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych, I.2001=100

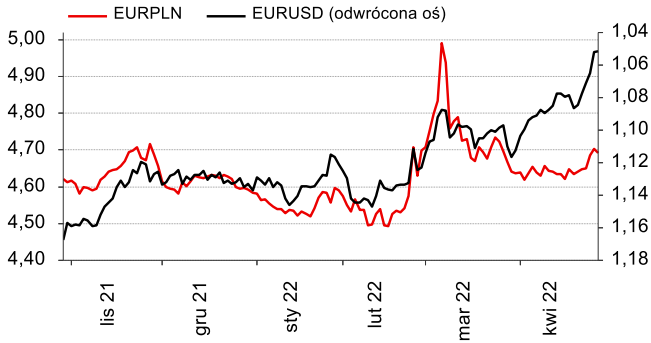


Źródło: GUS, NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

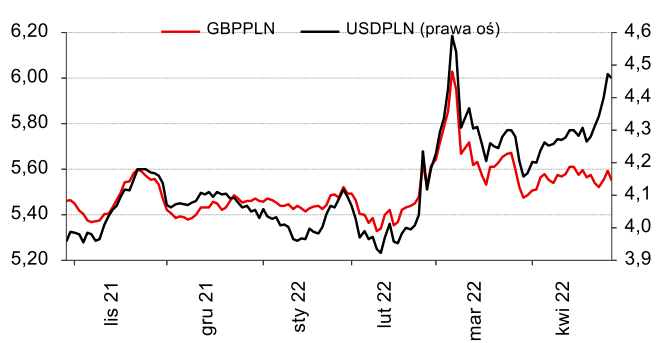
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



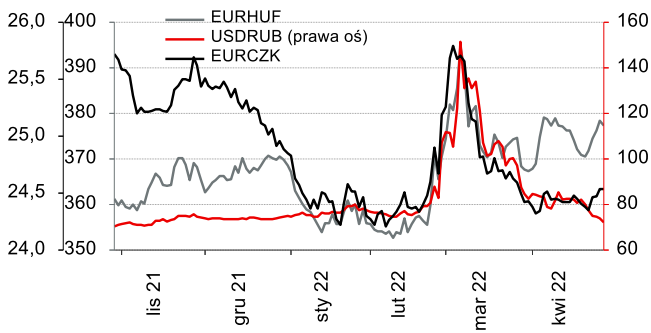
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



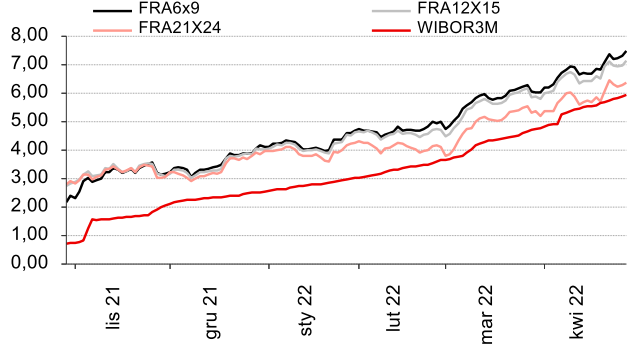
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



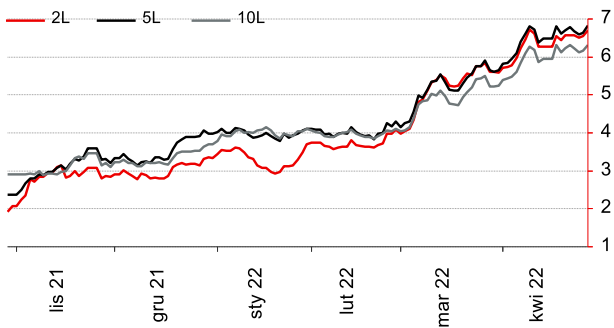
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



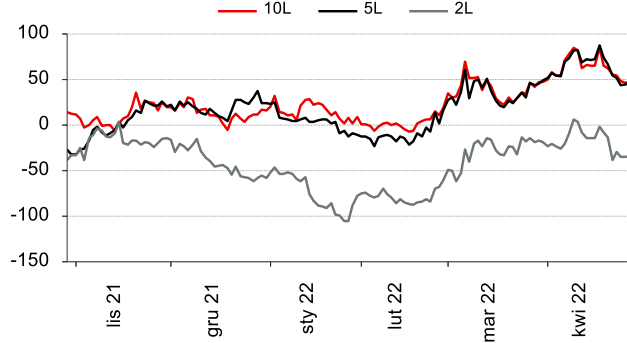
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



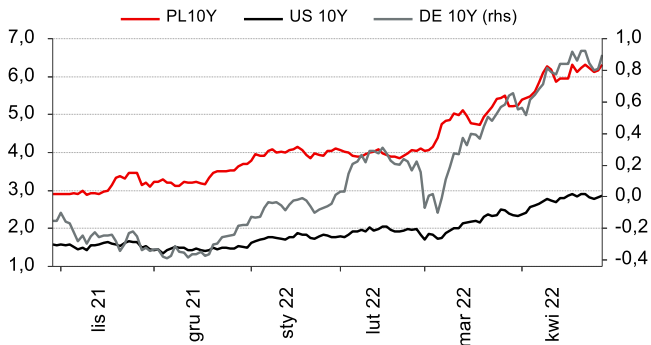
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



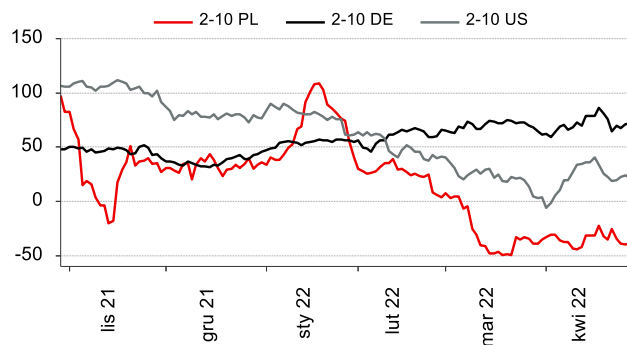
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (2 maja)							
09:00	PL	PMI przemysł	IV	pkt	51.4	51.5	52.7
09:55	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.1	-	56.9
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	55.3	-	56.5
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	108.0	-	108.5
16:00	US	ISM przemysł	IV	pkt	57.7	-	57.1
WTOREK (3 maja)							
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	III	%	6.7	-	6.8
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	III	% m/m	-	-	0.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	1.1	-	-0.5
ŚRODA (4 maja)							
08:00	DE	Eksport	III	% m/m	-2.0	-	6.4
09:55	DE	PMI usługi	IV	pkt	57.9	-	56.1
10:00	EZ	PMI usługi	IV	pkt	57.7	-	55.6
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0.1	-	0.3
14:15	US	Raport ADP	IV	tys.	385.0	-	455.1
16:00	US	ISM usługi	IV	pkt	58.7	-	58.3
20:00	US	Decyzja FOMC			1.00	-	0.5
CZWARTEK (5 maja)							
	PL	Decyzja RPP		%	5.50	5.50	4.50
03:45	CN	PMI usługi	IV	pkt	41.0	-	42.0
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	III	% m/m	-0.9	-	-2.2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-	180.0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego			5.50	-	5.00
PIĄTEK (6 maja)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-1.0	-	0.2
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	III	% r/r	-	-	4.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IV	tys.	390	-	431
14:30	US	Stopa bezrobocia	IV	%	3.6	-	3.6

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