Codziennik

Europa szykuje embargo na rosyjską ropę

Dzisiaj decyzja Fed, nowy pakiet sankcji na Rosję w Europie
Krajowa inflacja skoczyła w kwietniu do 12,3% r/r, znów dużo powyżej prognoz
PMI w przemyśle lekko w dół, ESI lekko w górę
Dolar mocniejszy, złoty słabszy, rentowności obligacji wysoko

Dziś Fed decyduje o stopach procentowych w USA. 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). Ostatnie dane z USA również okazały się mocne (piątkowe odczyty dynamiki dochodów i wydatków konsumentów, wczorajsze zamówienia przemysłowe, dobra trwałe, nowe wakaty). Bank centralny Australii podniósł wczoraj stopy o 25 pb, po raz pierwszy od 2010 r. Komisja Europejska pokaże dzisiaj projekt nowego pakietu sankcji wobec Rosji, zawierający m.in. embargo na import ropy naftowej. Wstrzymanie importu ma zająć 6-8 miesięcy i wyłączone z niego mają być Węgry i Słowacja.

Agencja Moody's potwierdziła w piątek rating Polski na poziomie A2 ze stabilną perspektywą.

Wstępny odczyt polskiej inflacji CPI za kwiecień pokazał skok do 12,3% r/r, przy miesięcznym wzroście wskaźnika cen o 2,0%. Nasza prognoza i konsensus rynkowy wynosiły 11,5% r/r. Głównym powodem zaskoczenia były ceny żywności, rosnące o 4,2% m/m – ponad dwa razy bardziej niż zakładaliśmy. Również ceny energii (+2,4% m/m) i ceny paliw (-0,8% m/m) pokazały wyższą dynamikę niż myśleliśmy. Jednak pokaźny wzrost wystąpił też w inflacji bazowej. Wg naszych szacunków jej główna miara, CPI po wyłączeniu cen żywności, paliw i energii, skoczyła w kwietniu do 7,5% r/r poprawiając ustanowiony miesiąc wcześniej rekord 6,9% r/r (porównywalne dane od 2001 r.). Dane o CPI to kolejny silny argument za zdecydowanym zacieśnieniem monetarnym (po solidnym zestawie danych makroekonomicznych za marzec). **Zakładamy, że RPP podniesie jutro stopy o 100 pb** (główną do 5,5%). Konferencja Adama Glapińskiego została zapowiedziana na piątek 6 maja o 15:00.

PMI w polskim przemyśle spadł w kwietniu tylko nieznacznie, do 52,4 pkt. i był powyżej prognoz. Wyraźnie pogorszyły się nowe zamówienia, w tym zagraniczne; firmy zgłaszały spadek popytu i zaostrzenie problemów w łańcuchach dostaw pod wpływem wojny w Ukrainie. Presja kosztowa pozostała wysoka, firmy nadal zwiększały zatrudnienie. Prognozy pozostały słabe, choć nieco lepsze niż w marcu. Z kolei **indeks ESI** dla Polski delikatnie się poprawił w kwietniu do 98,6 pkt. (mimo spadku w strefie euro i całej UE). Poprawa dotyczyła przemysłu, usług i handlu, ale pogorszyły się nastroje konsumentów i w budownictwie.

EURUSD po monotonnej serii spadków nie próbował już przed majówką testować poziomu wsparcia 1,05 i ruszył w górę. Jednak nie trwało to długo i w poniedziałek-wtorek kurs ponownie zmagał się z poziomem 1,05, którego nie udało się jednak trwale przebić.

EURPLN tuż po danych o CPI zjechał do niemal 4,65, niwelując większą część wtorkowego wyskoku do 4,70 po informacji o odcięciu rosyjskiego gazu. Ale dość szybkie odbicie powyżej 4,67 pokazało, że na razie brakuje argumentów, żeby kurs trwale wrócił do przedziału 4,61-4,65, w którym przebywał przez kilka poprzednich tygodni. W poniedziałek-wtorek EURPLN zbliżył się do 4,70. Oczekiwania wzrostu stóp NBP wspierają złotego, ale po drugiej stronie widać kilka istotnych ryzyk: podwyżka stóp Fed i dalsze umocnienie dolara, geopolityka, ale także lokalna polityka (przedłużający się pat w sprawie praworządności i niestabilność koalicji).

Pozostałe waluty CEE, podobnie jak złoty, traciły w pierwszych dniach maja, pod wpływem mocniejszego dolara i nastrojów globalnych. EURHUF zatrzymał się na chwilę przed majówką po dotarciu pod górną granicę swojego kwietniowego pasma, ale po weekendzie przebił 380. Korona czeska nieco straciła w piątek – pozytywne zaskoczenie wzrostem PKB w I kw. potraktowane zostało przez rynek jako chwilowy przebłysk a kolejne odczyty będą już poważnie obciążone wpływem wojny – i osłabiła się też po weekendzie. Bank centralny Rosji obniżył stopy o 300pb, tyle samo co na początku kwietnia, a nie o zakładane przez rynek 200pb, a mimo to rubel się umocnił do dolara.

Na **rynku stopy procentowej** kolejne zaskoczenie CPI pchnęło w piątek w górę rentowości obligacji, stawki IRS i FRA (stosunkowo mało ruszył się segment 2L krzywej rentowności z uwagi na już wysoka wycenę). Podejście krajowych rentowności było mniejsze niż na rynkach bazowych i nawet pozwoliło na zawężenie spreadów asset swap. Nadal nie widzimy na horyzoncie czynników które zatrzymałyby trend wzrostowy w horyzoncie najbliższych tygodni. MF planuje w maju jedną aukcję sprzedaży obligacji (26 maja, na 3-7 mld zł) i jedną aukcję zamiany (12 maja). Wg danych MF w marcu inwestorzy zagraniczni dokupili polskich obligacji skarbowych za 3 mld zł (i mieli w sumie 130 mld zł).

Inflacja a cel inflacyjny w Polsce, %r/r"



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 Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6948	CZKPLN	0.1901
USDPLN	4.4661	HUFPLN*	1.2223
EURUSD	1.0508	RUBPLN	0.0674
CHFPLN	4.5598	NOKPLN	0.4741
GBPPLN	5.5666	DKKPLN	0.6309
USDCNY	6.6080	SEKPLN	0.4510

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 03/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6800	4.7074	4.6855	4.6883	4.6806
USDPLN	4.4377	4.4855	4.4638	4.4497	4.4454
EURUSD	1.0490	1.0577	1.0501	1.0530	-

Rynek stopy procentowej 03/05/2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.67	0
DS0726 (5L)	6.92	0
DS0432 (10L)	6.43	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.43	-1	2.57	5	0.28	3
2L	7.21	0	3.05	1	1.02	6
3L	6.94	2	3.13	0	1.29	6
4L	6.67	-2	3.15	3	1.40	2
5L	6.46	-3	3.11	2	1.52	6
8L	6.08	-3	3.05	0	1.66	0
10L	5.95	-1	3.03	-2	1.76	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.69	30
T/N	4.66	5
SW	5.24	16
2W	5.32	13
1M	5.37	11
3M	6.14	9
6M	6.34	9
1Y	6.57	17

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.04	4
3x6	7.59	-5
6x9	7.61	-5
9x12	7.61	-3
3x9	7.86	0
6x12	7.87	2

Miary ryzyka fiskalnego

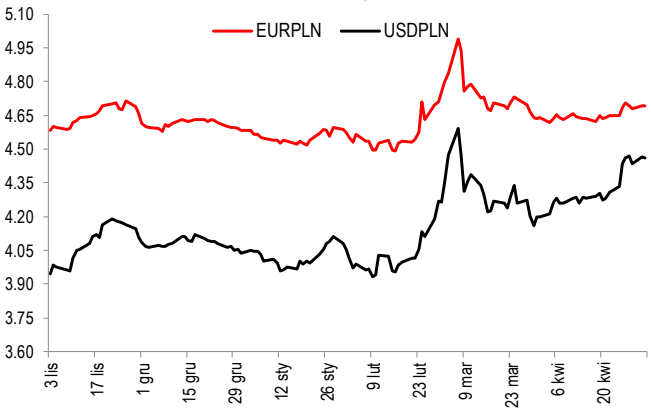
	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
Kraj	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	548	1
Francja	12	0	52	-1
Węgry	112	0	636	26
Hiszpania	50	3	105	0
Włochy	63	3	190	1
Portugalia	35	3	111	-1
Irlandia	12	0	69	2
Niemcy	9	0	-	-

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

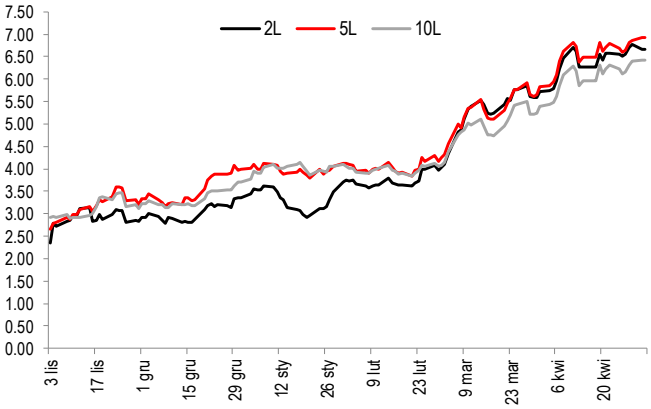
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

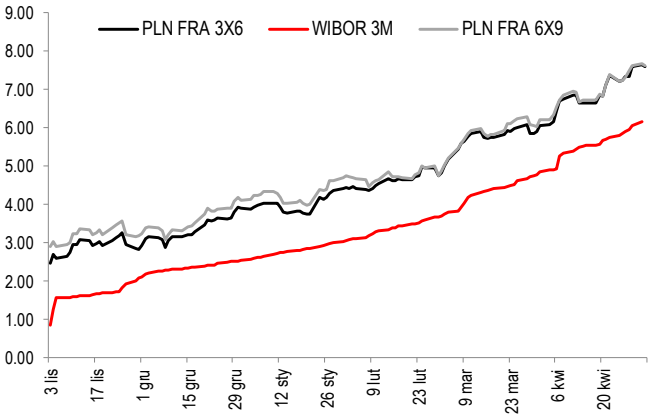
Kurs złotego



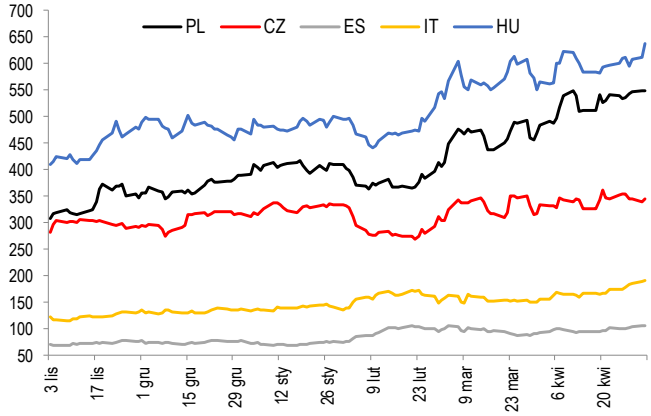
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
			PIĄTEK (29 kwietnia)					
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	4.3	-	4.6	3.6
10:00	**PL**	**Inflacja**	**IV**	**% r/r**	**11.4**	**11.5**	**12.3**	**11.0**
10:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	3.6	-	3.7	1.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IV	% r/r	7.5	-	7.5	7.5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	5.0	4.7
14:30	US	Wydatki osobiste	III	% m/m	0.6	-	1.1	0.6
14:30	US	Dochody osobiste	III	% m/m	0.4	-	0.5	0.7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	III	% m/m	0.9	-	0.9	0.5
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	65.7	-	65.2	65.7
			PONIEDZIAŁEK (2 maja)					
09:00	**PL**	**PMI przemysł**	**IV**	**pkt**	**51.4**	**51.5**	**52.4**	**52.7**
09:55	DE	PMI przemysł	IV	pkt	54.1	-	54.6	56.9
10:00	EZ	PMI przemysł	IV	pkt	55.3	-	55.5	56.5
11:00	EZ	ESI	IV	pkt	108.0	-	105.0	106.7
16:00	US	ISM przemysł	IV	pkt	57.7	-	55.4	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	04.05.2022		1.0	-	-	0.5
			CZWARTEK (5 maja)					
	PL	**Decyzja RPP**		**%**	**5.5**	**5.5**	**-**	**4.5**
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	05.05.2022		5.5	-	-	5.0
			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
** 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