

Tygodnik ekonomiczny

Na drodze do KPO

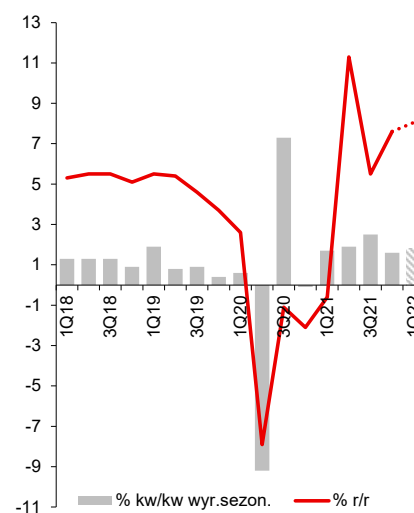
Co w gospodarce:

- Dzisiaj okazało się, że inflacja CPI w kwietniu była nawet ciut większa niż wskazywał wstępny odczyt i wyniosła 12,4% r/r, a **w poniedziałek dowiemy się do ilu wzrosła inflacja bazowa**. Aktualnie szacujemy, że był to nowy rekordowy poziom 7,7% r/r (wobec 6,9% w marcu). Inflacja pozostaje problemem nr 1 w Polsce i na świecie i od tego jak mocno wzrośnie w kolejnych miesiącach będzie zależał docelowy poziom stóp procentowych NBP – o czym piszemy m.in. w opublikowanym parę dni temu raporcie [MAKROskop Lite](#).
- We wtorek poznamy **wstępny odczyt PKB za I kw. 2022**. Nasza prognoza to 8,1% r/r i +1,8% kw/kw (s.a.); konsensus w ankiecie Bloomberg'a 8,3% r/r, przedział prognoz 7,6%-10,0% r/r.
- W piątek poznamy **kwietniowe dane o płacach i zatrudnieniu, produkcji przemysłowej i PPI**. Oczekujemy wciąż umiarkowanie wysokich dynamik płac i zatrudnienia, potwierdzających dużą inercję rynku pracy, początek stopniowego hamowania przemysłu i kolejny rekord PPI. Nasze prognozy są bardzo zbliżone do konsensusu.
- Za granicą ważne dane nt. aktywności gospodarczej. Tydzień rozpoczną dane z Chin (produkcja, sprzedaż) które mogą być ważnym sygnałem dla rosnących ostatnio obaw o globalne spowolnienie. W UE i strefie euro pojawiają się wstępne odczyty PKB za I kw., w USA dane o produkcji i sprzedaży. Dodatkowo, Komisja Europejska opublikuje aktualizację prognoz ekonomicznych, uwzględniających wpływ wojny w Ukrainie.
- W krajowej polityce być może chwila stabilizacji. Przegłosowanie przez Sejm Adama Glapińskiego na drugą kadencję w fotelu prezesa NBP sugeruje, że w koalicji doszło do porozumienia, które może obejmować również kwestie sądownictwa. Jednak wbrew przeciekom medialnym posiedzenie Sejmu nie zostało przedłużone i następne zaplanowane jest dopiero na 25-26 maja. Być może do tego czasu sejmowa komisja sprawiedliwości zdoła dokończyć prace nad projektem ustawy likwidującej Izbę Dyscyplinarną SN. W międzyczasie **możliwe jest formalne zaakceptowanie KPO przez Komisję Europejską** po tym jak dzisiaj rząd poinformował o porozumieniu w sprawie kamieni milowych. To ważny krok w dobrym kierunku. Pamiętajmy jednak, że do wypłaty środków z funduszu odbudowy potrzebne będą faktyczne zmiany w prawie przywracające praworządność.

Co na rynkach:

- Ostatni tydzień na rynkach finansowych minął pod znakiem wysokiej awersji do ryzyka (duże spadki na giełdach, mocna przecena kryptowalut, osłabienie walut rynków wschodzących, umocnienie dolara i franka szwajcarskiego, spadki rentowności obligacji), w czym swój udział miały min. rosnące obawy o światowe spowolnienie. W piątek na części rynków (m.in. na giełdach, obligacjach) widać odreagowanie, ale o tym czy będzie ono trwałe przesądzą po weekendzie nowe sygnały ze świata nt. perspektyw globalnej koniunktury, w tym m.in. dane z Chin, EU i USA.
- Naszym zdaniem **obligacje po ostatnim umocnieniu mogą ponownie się osłabiać**, dyskontując dalszy wzrost inflacji i stóp procentowych i deficytu fiskalnego.
- EURPLN pozostanie wg nas w przedziale 4,65-4,70**, z jednej strony wspierany krajowymi danymi, które nadal nie wyglądają źle, z drugiej podlegając presji globalnych nastrojów i silnego dolara, które ostatnio wyraźnie nie sprzyjają walutom EM.

Wzrost PKB w Polsce

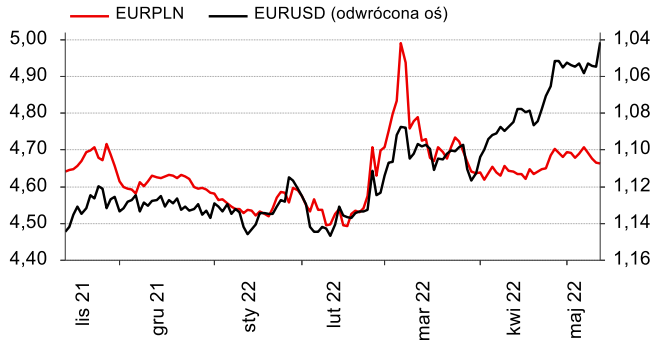


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

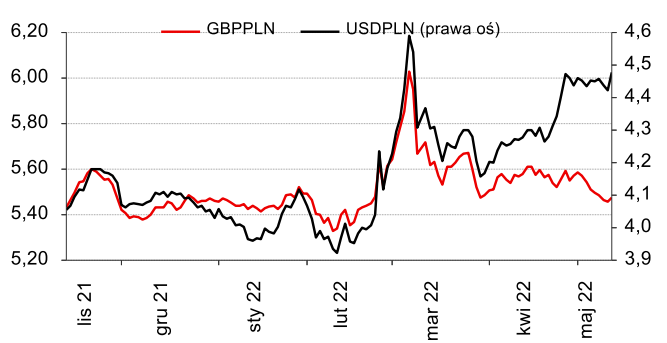
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



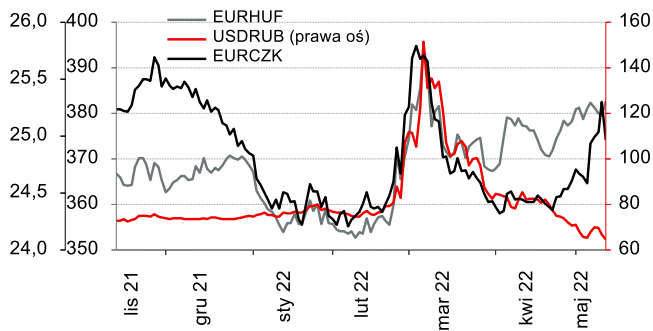
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



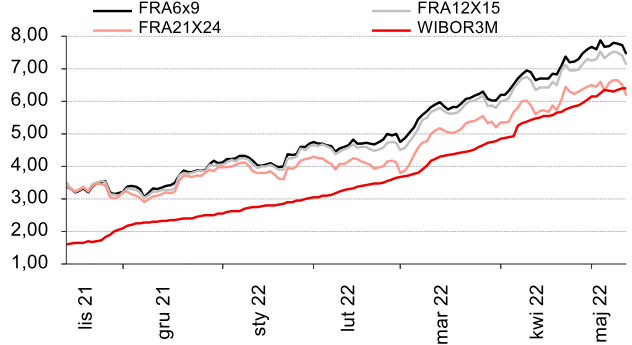
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



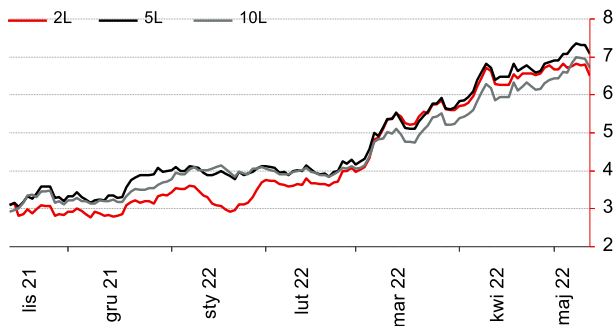
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



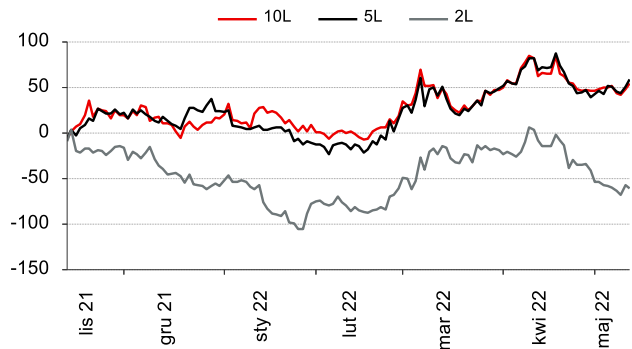
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



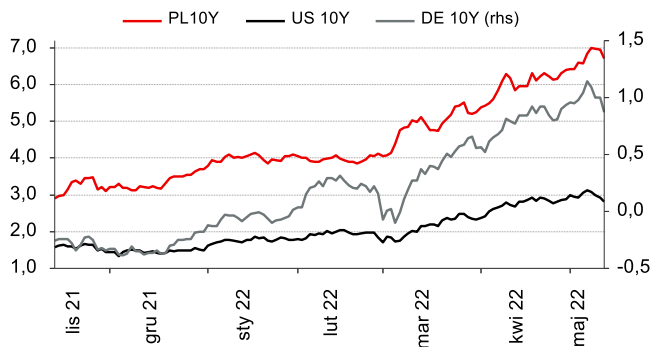
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



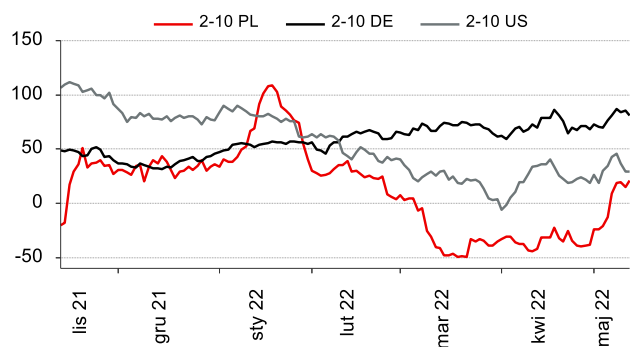
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	7.5	7.7	6.9
WTOREK (17 maja)							
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	7.8	-	7.1
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	8.3	8.1	7.3
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	5.0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1.0	-	0.7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.4	-	0.9
ŚRODA (18 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	0.0	-	7.5
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-1.7	-	0.3
CZWARTEK (19 maja)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	193	-	203
14:30	US	Indeks Philly Fed	V		16.7	-	17.6
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-2.1	-	-2.7
PIĄTEK (20 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	2.7	2.8	2.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	14.5	12.3	17.3
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	20.3	20.5	20.0
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.3	12.4	12.4

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