

Codziennik

Wiosenna runda prognoz KE

Dziś inflacja bazowa, prognozy Komisji Europejskiej
Zatwierdzenie KPO jeszcze przed kolejnym posiedzeniem Sejmu
Kwietniowa inflacja CPI nieco powyżej wstępnego odczytu, jeszcze głębszy deficyt C/A
Słaba produkcja przemysłowa w strefie euro, duże spadki aktywności w danych z Chin

Dziś dane o inflacji bazowej w kwietniu, spodziewamy się nowego rekordu na poziomie 7,7% r/r po 6,9% r/r w marcu. KE pokaże dziś nowe prognozy dla gospodarek UE. Dziś rano chińskie dane o produkcji przemysłowej (-2,9% r/r) i sprzedaży detalicznej (-11,1% r/r) pokazały najgorsze wyniki od wybuchu pandemii, nasilając rynkowe obawy o wzrost. Do tego bank centralny Chin nie zdecydował się dziś na poluzowanie polityki pieniężnej.

Rzecznik rządu powiedział, że zakończyły się negocjacje ws. warunków koniecznych do **wypłaty środków z Funduszu Odbudowy** (tzw. kamieni milowych). Ustalenia czekają na zatwierdzenie KE. Wg rzecznika rządu, w ciągu kilku-kilkunastu dni powinno dojść do formalnego zaakceptowania KPO. Wg informacji Dziennika Gazety Prawnej najpierw KPO zostanie zatwierdzony a potem, na następnym posiedzeniu Sejmu, przegłosowana zostanie ustawa likwidująca Izbę Dyscyplinarną w formie akceptowanej przez KE.

Przemysław Litwiniuk z RPP ocenił, że choć popiera dalsze zacieśnienie polityki to podnoszenie stóp w Polsce przebiega za szybko. Przypomniał swoją prognozę sprzed kilku tygodni o szczycie inflacji na 17% r/r zaznaczając, że jest wokół niej wiele czynników niepewności.

Kwietniowa inflacja CPI wyniosła ostatecznie 12,4% wobec wstępnego odczytu 12,3% i 11,0% r/r w marcu. Dane wyraźnie pokazują, że poza ogólnie silną presją inflacyjną, ceny są podbijane przez skutki wojny w Ukrainie a także poprzez napływ uchodźców. Spodziewamy się, że inflacja osiągnie szczyt w czerwcu-lipcu powyżej 14% r/r. Inflację bazową w kwietniu szacujemy na 7,7% r/r i naszym zdaniem wkrótce przebije ona 8% r/r. Sądzymy, że spadek inflacji po wakacjach umożliwi RPP wstrzymanie się z dalszym zacieśnieniem polityki pieniężnej po podwyżce stóp w czerwcu i lipcu w sumie o 125 punktów bazowych. Więcej w [Komentarzu ekonomicznym](#).

Wg danych NBP, w I kw. 2022 r. **ceny na rynku mieszkaniowym** w dalszym ciągu szybko rosły, np. ceny transakcyjne na rynku pierwotnym przyspieszyły w 6 największych miastach do 17,2% r/r z 17,1% r/r i 10 średnich do 19,0% r/r z 18,8% r/r. Ich stopy wzrostu były najwyższe od 2008 r., spodziewamy się jednak, że presja na wzrost cen będzie maleć ze względu na silne zacieśnienie polityki pieniężnej i wzrost kosztów kredytowania.

Marcowy bilans obrotów bieżących (C/A) wyniósł -3 mld euro i był to najniższy miesięczny odczyt od połowy 2011 oraz najniższy dla marca od kiedy dostępne są porównywalne dane (2004 r.). Eksport wzrósł o 16,2% r/r wobec spowolnienia do ok. 10% r/r w lutym. Zaskoczył import, który wzrósł o 34,3% r/r wobec 20,2% r/r w lutym. Znaczny wzrost deficytu handlowego 3,25 mld euro (najwięcej w historii) z 1,56 mld euro w lutym to wg NBP głównie sprawka wzrostu cen paliw. 12-mies. saldo obrotów bieżących spadło w marcu do -2,2% PKB z -1,7% PKB w poprzednim miesiącu.

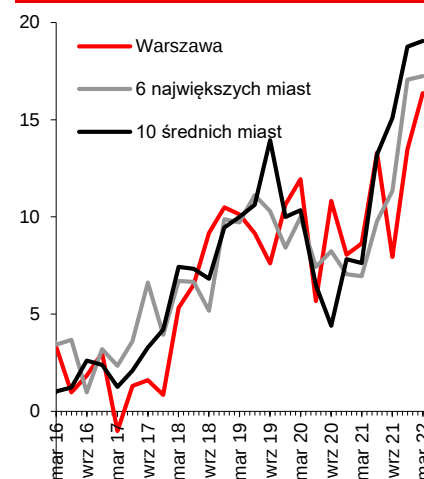
EURUSD kontynuował spadki, przebijając poziom 1,04. Słabsze dane o marcowej produkcji przemysłowej w strefie euro (-1,8% w skali m/m) oraz dzisiejsze z Chin wpisały się w scenariusz spowolnienia gospodarczego, który w ostatnich dniach silnie oddziałuje na nastroje na rynkach walutowych.

EURPLN z okolic 4,66 wzrósł do około 4,69. W obliczu nie najlepszych nastrojów na rynkach globalnych, związanych z obawami o twardsze lądowanie globalnej gospodarki, presja na złotego ponownie zaczęła rosnąć. Bardzo słabe dane o europejskiej produkcji oraz gorszy od oczekiwań polski rachunek bieżący zaszkodziły złotemu w efekcie czego kurs EURPLN ponownie próbował podchodzić pod poziom 4,70. W tych negatywnych okolicznościach rynkowych złoty dostał pewne wsparcie w postaci informacji o porozumieniu rządu i KE co do „kamieni milowych”, torujących drogę do odblokowania KPO. Rano EURPLN jest przy 4,68.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK wykonał kolejny szybki ruch w dół, poniżej 24,8, spychany tam interwencją CNB. Co prawda zarząd Banku przy ostatnich decyzjach komunikował, że woli walczyć z inflacją stopami niż kursem, ale fakt powołania na nowego szefa CNB zagorzałego przeciwnika podwyżek najwyraźniej zmienił pogląd na stosowanie interwencji.

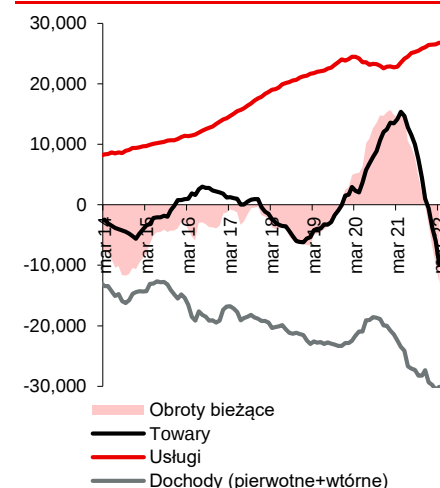
Rynek długu: Piątek przyniósł ponowny wzrost rentowności i stawek IRS w kraju, a także na rynkach głównych. Publikacja przez GUS dokładnej struktury kwietniowego wskaźnika inflacji CPI ożywiła oczekiwania inflacyjne, a informacja o porozumieniu rządu i KE odnośnie „kamieni milowych” również wzrostu gospodarczego. Skutkiem tego 10-letnie rentowności wzrosły z poziomu 6,71% do około 6,85%, a nachylenie krzywej zwiększyło się o ok. 11pb. Rynkowe oczekiwania poziomu stóp NBP na koniec bieżącego roku nie uległy zmianie. Amerykańskie i niemieckie rentowności również rosły.

Transakcyjne ceny mieszkań na rynku pierwotnym, % r/r



Źródło: NBP, Santander

12-miesięczne salda na rachunku bieżącym, mln €



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
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6787	CZKPLN	0.1885
USDPLN	4.4941	HUFPLN*	1.2062
EURUSD	1.0404	RUBPLN	0.0719
CHFPLN	4.4802	NOKPLN	0.4605
GBPPLN	5.5109	DKKPLN	0.6280
USDCNY	6.7911	SEKPLN	0.4480

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

13.05.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6565	4.6970	4.6578	4.6931	4.6679
USDPLN	4.4774	4.5256	4.4799	4.5059	4.4849
EURUSD	1.0348	1.0419	1.0396	1.0411	-

Rynek stopy procentowej

13.05.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.51	0
DS0726 (5L)	7.08	0
DS0432 (10L)	6.84	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.40	4	2.48	2	0.21	3
2L	7.17	6	2.87	4	0.79	3
3L	6.91	5	2.89	0	1.04	3
4L	6.71	6	2.90	3	1.20	3
5L	6.58	8	2.90	3	1.32	4
8L	6.34	10	2.95	6	1.57	7
10L	6.26	8	2.98	5	1.71	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.07	11
T/N	5.25	2
SW	5.34	0
2W	5.39	1
1M	5.49	2
3M	6.41	1
6M	6.65	2
1Y	6.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.96	2
3x6	7.42	1
6x9	7.51	5
9x12	7.49	6
3x9	7.64	2
6x12	7.69	7

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	100	-8	585	-10
Francja	11	0	52	-3
Węgry	120	-2	666	3
Hiszpania	53	0	103	-2
Włochy	60	0	185	-7
Portugalia	40	0	109	-2
Irlandia	12	0	63	-2
Niemcy	9	0	-	-

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

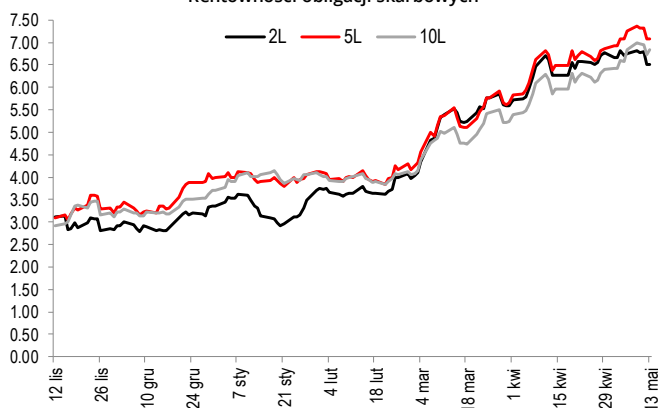
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

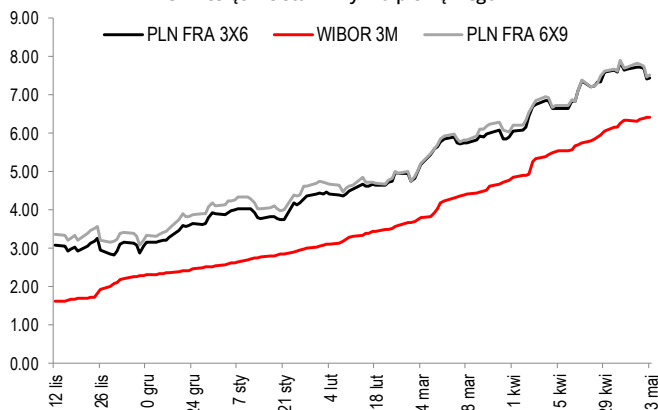
Kurs złotego



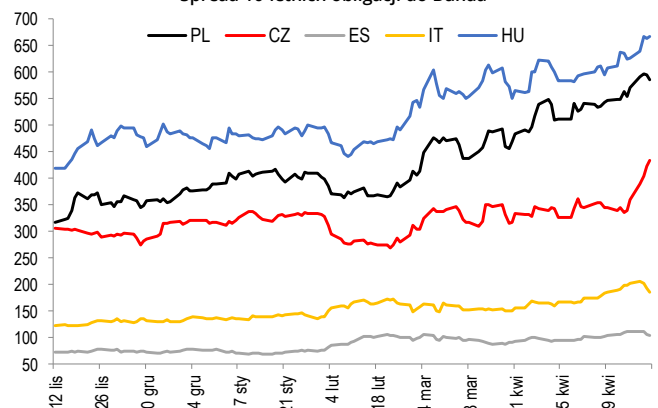
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (13 maja)							
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	12.3	12.3	12.4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-2.0	-	-1.8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mIn €	-2935	-2478	-2972
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mIn €	-2194	-1836	-3253
14:00	PL	Eksport	III	mIn €	26259	25950	25831
14:00	PL	Import	III	mIn €	28919	28038	29084
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	63.7	-	59.1
PONIEDZIAŁEK (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	7.5	7.7	-
WTOREK (17 maja)							
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	7.8	-	-
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	8.1	8.1	-
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	-
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1.0	-	-
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.4	-	-
ŚRODA (18 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	0.0	-	-
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-1.7	-	-
CZWARTEK (19 maja)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	193	-	-
14:30	US	Indeks Philly Fed	V		16.7	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-2.1	-	-
PIĄTEK (20 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	2.7	2.8	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	14.5	12.3	-
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	20.3	20.5	-
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.3	12.4	-

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 obowiązujące 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