

Codziennik

Inflacja bazowa bije kolejne rekordy

Dziś dane o PKB Polski w I kw.

Komisja Europejska zrewidowała prognozy wzrostu w dół
Inflacja bazowa bije kolejne rekordy

Dziś wstępne dane o krajowym PKB w I kw. 2022 r. Naszym zdaniem na początku roku dynamika wzrostu wciąż była mocna, a roczna stopa powinna być wyższa od 8%. Poza tym poznamy dane o PKB w innych krajach Unii Europejskiej, o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w USA. W planie są też wystąpienia prezesów EBC i Fed.

Komisja Europejska zrewidowała w dół prognozy dla UE na 2022 r. do 2,7% z 4,0%, głównie przez wzrost cen energii i surowców oraz zakłócenia w łańcuchach dostaw związane z rosyjską agresją na Ukrainę oraz z restrykcjami epidemicznymi w Chinach. Prognozy inflacji zostały natomiast zrewidowane wyraźnie w górę, w 2022 r. do 6,1% z 3,5%. KE spodziewa się dalszej poprawy na rynku pracy oraz spadku deficytów fiskalnych. Prognoza wzrostu PKB dla Polski została zrewidowana wyraźniej, do 3,7% z 5,5%. Komisja spodziewa się też wzrostu deficytu finansów publicznych w 2022 i 2023 (do 4,0% i 4,4% PKB, odpowiednio). Wg KE Polska będzie mieć 4. najwyższą w UE inflację HICP w 2022 r. i najwyższą w 2023 r.

W kwietniu wszystkie **miary inflacji bazowej** wzrosły i wszystkie ustanowiły nowe rekordy. Główna miara, czyli CPI po wyłączeniu cen energii wzrosła do 7,7% r/r z 6,9% r/r w marcu, zgodnie z naszymi szacunkami. Zapewne niedługo przekroczy ona 8%. Naszym zdaniem ścieżka inflacji bazowej w II połowie roku może już być płaska lub nawet nieco opadająca, w związku ze spodziewanym przez nas spowolnieniem gospodarczym. Inflacja bez cen administrowanych podskoczyła do 12,2% r/r z 10,6% r/r w marcu, bez cen najbardziej zmiennych do 9,3% r/r wobec 7,9% w marcu, a 15% średnia ucięta do 9,2% z 7,8% r/r miesiąc wcześniej. Wszystkie te liczby pobiły też rekord jeśli chodzi o wzrost w skali miesięcznej w kwietniu (dane od 2001 r.).

Ludwik Kotecki z RPP uważa, że skoro stopa NBP jest wciąż dużo poniżej inflacji to powinna jeszcze rosnąć, choć nie jest przekonany jakimi krokami. Z kolei inflacja też może wg niego jeszcze uciekać w górę, ale o nie więcej niż 3 pp. od obecnego poziomu 12,4%. Zwrócił też uwagę na działania rządu stymulujące inflację do wzrostu i niewiedzę Rady w sprawie planów rządu ściśle dotyczących inflacji - co dalej z tarczami antyinflacyjnymi. **Wiceminister finansów Artur Soboń** powiedział, że tarcze będą wydłużane na krótkie okresy, np. kwartalne a nie od razu na rok i na bieżąco będzie oceniana ich dalsza przydatność. Powiedział też, że rząd chce zebrać w tym roku ponad 50 mld zł z emisji obligacji detalicznych (w 2021 r. było to 44 mld zł), w finansowaniu ważne będą emisje euroobligacji.

EURUSD utrzymywał się wczoraj blisko 1.04. Presja spadkowa została przynajmniej tymczasowo powstrzymana przez słabsze dane z USA (majowy NY Fed Manufacturing spadł do -11,6 pkt wobec oczekiwanych +17 pkt po +24,6 z kwietnia) oraz werbalną interwencję F. Villeroya z EBC, który stwierdził, że słabe euro może zagrozić wysiłkom stopniowego obniżenia inflacji do celu.

EURPLN z okolic 4,67 spadł do około 4,66. Notowaniom złotego pomogło uspokojenie sytuacji na rynkach głównych, w tym na rynku EURUSD. Naszym zdaniem spadające w ostatnim czasie oczekiwania na podwyżki stóp w kraju, w warunkach rosnącej inflacji i utrzymujących się napięć geopolitycznych w regionie nie sprzyjają trwalszej aprecjacji złotego. W tym kontekście wtorkowe dane o polskim PKB za I kw. mają raczej ograniczony potencjał, aby wesprzeć PLN.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK zaczął się stabilizować w okolicach 24,74 po interwencjach walutowych CNB w ostatnich dniach. Wobec gołębiego nastawienia nowego szefa CNB, znacznie wyższe odczyty kwietniowej inflacji PPI nie przełożyły się na oczekiwania wzrostu stóp w Czechach. W takich okolicznościach czeska waluta może wkrótce może ponownie zacząć się osłabiać. EURHUF kontynuuje wzrosty. W poniedziałek wzrósł z około 385 do około 391. Premier Orban stwierdził, że elementem wsparcia walki z inflacją mają być „ostrożne kroki” w kierunku częściowej regulacji cen. Dziś dane o węgierskim PKB, jeśli rozzarują, mogą dodatkowo wzmocnić trend wzrostowy kursu EURHUF, który prawdopodobnie zmierza do ponownego przetestowania poprzedniego szczytu w okolicach 399.

Rynek długu: polskie rentowności wróciły do spadków. Wydaje się jednak, że w obliczu ciągle rosnącej inflacji w kraju i w regionie, rynek nie tyle zaczyna wątpić w kontynuację jej dalszego wzrostu ile w zapal banków centralnych do jej zwalczania szybkimi podwyżkami stóp. Skutkiem tego, pomimo spadku całej krzywej o ok. 10 pb, wystromienie krzywej nie uległo większym zmianom, co sugeruje, że rynek ciągle zakłada, że mniej podwyżek stóp w krótszym terminie to wyższa inflacja w dłuższym. Dzisiejsze dane o polskim PKB mogą w przynajmniej ograniczonym zakresie wesprzeć ponowny wzrost krajowej krzywej. Krzywa niemiecka nie uległa większym zmianom. O dalszym trendzie na rynkach głównych w tym tygodniu mogą zdecydować dzisiejsze dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej z USA.

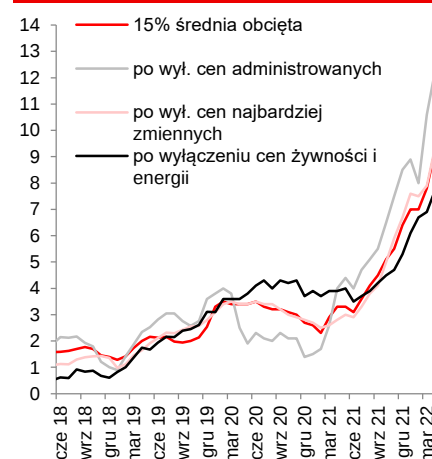
Prognozy wzrostu gospodarczego wg Komisji Europejskiej

	2022	2023
UE	2,7 (-1,3)	2,3 (-0,5)
Strefa euro	2,7 (-1,3)	2,3 (-0,4)
Niemcy	1,6 (-2,0)	2,4 (-0,2)
Francja	3,1 (-0,5)	1,8 (-0,3)
Włochy	2,4 (-1,7)	1,9 (-0,4)
Hiszpania	4,0 (-1,6)	3,4 (-1,0)
Niderlandy	3,3 (+0,3)	1,6 (-1,1)
Polska	3,7 (-1,8)	3,0 (-1,2)
Szwecja	2,3 (-1,5)	1,4 (-0,6)
Czechy	1,9 (-2,5)	2,7 (-1,2)
Węgry	3,6 (-1,4)	2,6 (-0,6)
Rumunia	2,6 (-1,6)	3,6 (-0,9)

W nawiasach różnica wobec prognoz z lutego 2022 r.

Źródło: Komisja Europejska, Santander

Inflacja CPI i miary bazowe, % r/r



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	4.6487	CZKPLN	0.1877
USDPLN	4.4507	HUFPLN*	1.1906
EURUSD	1.0449	RUBPLN	0.0700
CHFPLN	4.4439	NOKPLN	0.4574
GBPPLN	5.4994	DKKPLN	0.6246
USDCNY	6.7654	SEKPLN	0.4434

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

16.05.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6473	4.6831	4.6776	4.6614	4.6724
USDPLN	4.4611	4.5032	4.4984	4.4732	4.4785
EURUSD	1.0388	1.0438	1.0398	1.0418	-

Rynek stopy procentowej

16.05.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.32	-19
DS0726 (5L)	6.95	-14
DS0432 (10L)	6.71	-13

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.28	-11	2.49	1	0.26	5
2L	7.03	-14	2.85	-2	0.83	3
3L	6.74	-17	2.85	-3	1.05	2
4L	6.52	-18	2.86	-4	1.20	0
5L	6.38	-20	2.86	-4	1.31	-1
8L	6.18	-16	2.90	-5	1.55	-2
10L	6.12	-14	2.94	-4	1.68	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.05	-2
T/N	5.21	-4
SW	5.34	0
2W	5.39	0
1M	5.55	6
3M	6.42	1
6M	6.66	1
1Y	6.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.85	-11
3x6	7.23	-20
6x9	7.32	-19
9x12	7.28	-21
3x9	7.46	-18
6x12	7.52	-18

Miary ryzyka fiskalnego

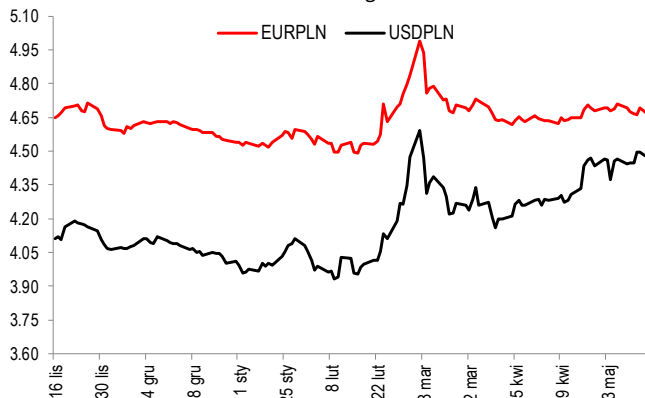
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	110	10	578	-11
Francja	12	0	51	0
Węgry	125	5	664	3
Hiszpania	53	0	107	2
Włochy	60	0	191	1
Portugalia	40	0	113	0
Irlandia	13	0	62	-2
Niemcy	9	0	-	-

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

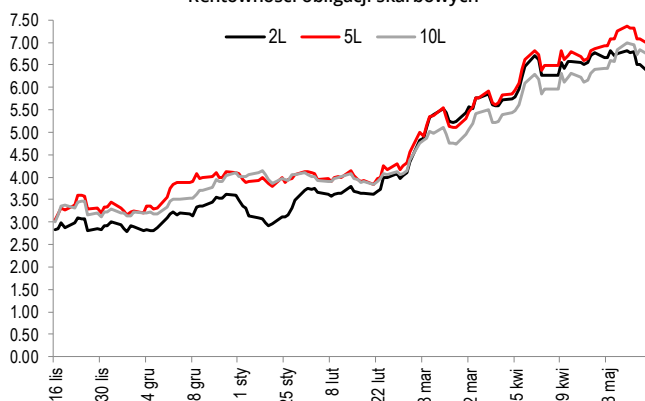
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

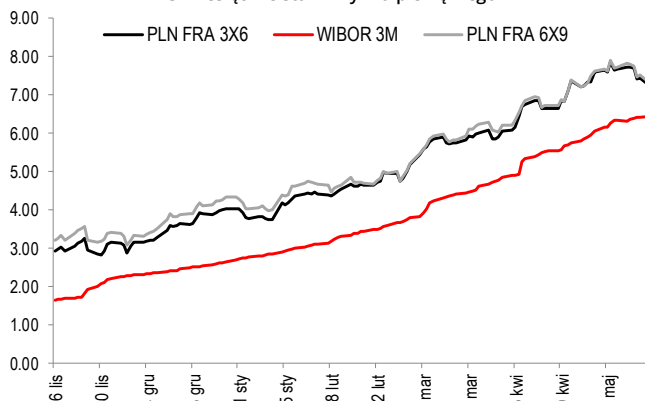
Kurs złotego



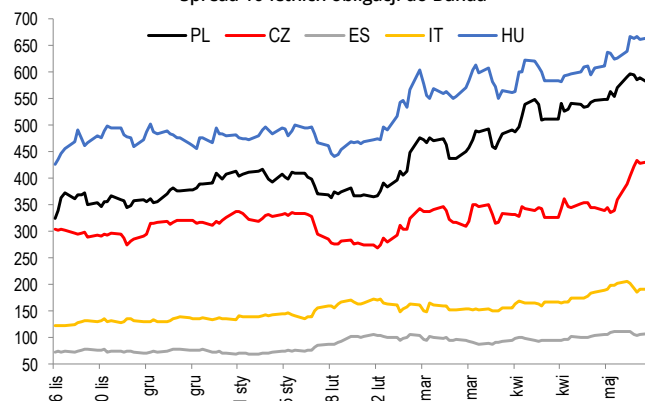
Rentowności obligacji skarbowych



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	mln €	-2935	-2478	-2972
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	-2194	-1836	-3253
14:00	PL	Eksport	III	mln €	26259	25950	25831
14:00	PL	Import	III	mln €	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	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