

Codziennik

PKB znowu lepszy od prognoz

Krajowy PKB w górę o 8,5% r/r w I kw. 2022 r.

Knot: EBC może podnieść stopy o 50 punktów w lipcu

Eksport do Rosji, Ukrainy i Białorusi spadł o ok. połowę w marcu w ujęciu r/r

Dziś dane o inflacji HICP w Europie za kwiecień oraz dane z rynku nieruchomości w USA.

Komisja Europejska stwierdziła, że **europejskie firmy powinny płacić za rosyjski gaz** w walucie uzgodnionej w umowie, natomiast zmiana sposobu płatności na ruble będzie oznaczała złamanie sankcji. Rząd przyjął projekt ustawy o **14. emeryturze** i w tym roku ma być ona wypłacona już w sierpniu, podczas gdy w 2021 r. jej wypłata była listopadzie.

PKB wzrósł w I kw. 2022 r. o 8,5% r/r i 2,4% kw/kw w ujęciu odsezonowanym, nieco więcej niż oczekiwano. Ponownie polska gospodarka dowodzi swojej siły i odporności, a dane potwierdzają, że siła popandemicznego ożywienia była wysoka. Wstępny odczyt nie zawiera szczegółowych danych o strukturze, ale wg nas kluczowa była dynamika konsumpcji prywatnej i inwestycji. Mocny początek roku nie zmienia faktu, że spodziewamy się spowolnienia w nadchodzących kwartałach pod wpływem szoku cenowego w surowcach, wzrostu stóp procentowych, zakłóceń w łańcuchach dostaw i spowolnienia popytu zagranicznego. Nawet jednak przy założeniu recesji w II poł. 2022 r., średni wzrost PKB w 2022 r. może być bliski 4,5% ze względu na wysoki punkt startowy.

Wg danych GUS o **towarowym handlu zagranicznym** Polski w marcu wzrost eksportu przyspieszył do 17,2% r/r z 14,2% r/r w lutym, mimo że łączny eksport do grupy krajów obejmującej Rosję, Ukrainę, Białoruś, Mołdawię i Albanię spadł o 47,5% r/r. Poprawiła się za to dynamika eksportu do Niemiec, z 8% r/r do 14,2% a wysyłka do reszty UE oraz do pozostałych krajów rozwiniętych była wyższa o ok. 25% niż rok wcześniej. Import wzrósł o 33,9% r/r (poprzednio 27,1% r/r), w tym import z Rosji o 148,2% r/r, z Chin o 41,2% a z USA o 53,2%. Istotne było też odbicie w dostawach z Włoch (z 4,1% r/r do 30,5%).

Premier Morawiecki powiedział, że „jest wysoce prawdopodobne, że **rząd przedłuży całą tarczę antyinflacyjną** lub większość jej istotnych elementów”. Jego zdaniem „tarcza” będzie wycofywana dopiero, gdy inflacja będzie w trendzie wypłaszczonym lub spadkowym, a wynagrodzenia będą rosły cały czas. My zakładamy wydłużenie tarczy do końca tego roku.

Minister rozwoju Waldemar Buda powiedział, że **zatwierdzenie KPO** będzie miało miejsce na początku czerwca. Przypominamy, że dla wypłaty środków kluczowe będzie wypełnianie przez rząd dogadanych z Komisją Europejską zobowiązań.

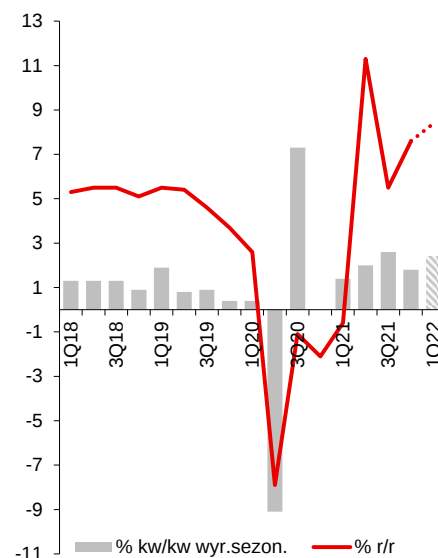
EURUSD: kurs wzrósł powyżej 1.05 z okolic 1.04. Po tym jak w ostatnich dniach kurs zaczął szukać nowych minimów wyraźnie uaktywnili się członkowie EBC, którzy swoimi jastrzębiami wypowiedziami próbują zwiększać oczekiwania rynku co tempa podwyżek stóp w strefie euro. Madis Mueller zastanawia się nad możliwością zapowiedzi lipcowej podwyżki stóp jeszcze na czerwcowym posiedzeniu (barierą dla podwyżki w czerwcu ma być jedynie obietnica EBC o zakończeniu skupu aktywów przed pierwszą podwyżką). Klaas Knot z EBC powiedział, że w lipcu stopy w strefie euro powinny pójść w górę o 25 punktów bazowych, ale nie można wykluczyć ruchu o 50 punktów, gdyby „wzrostowe tendencje cenowe nadal się rozszerzały”.

EURPLN spadł z około 4,66 do około 4,65. Po mocnych danych o polskim PKB za pierwszy kwartał kurs próbował nawet atakować okolice 4,64 ale do końca dnia, w obliczu spadających krajowych rentowności cofnął się w górę powyżej poziomu 4,65.

Pozostałe waluty CEE: EURCZK fluktuował blisko poziomu 24,7. Czeski premier po rozmowach z prezydentem wyraził nadzieję na kontynuację dotychczasowej polityki monetarnej poprzez kolejne nominacje do zarządu CNB, które zapewniłyby bardziej zbilansowany rozkład poglądów w tym gremium. Wątpliwości rynków wzrosły po zeszlotygodniowej nominacji A. Michla na prezesa CNB, który we wcześniejszych głosowaniach opowiadał się przeciwko wszystkim podwyżkom stóp jakie miały miejsce od lipca zeszłego roku. EURHUF po mocniejszych danych o PKB za pierwszy kwartał spadł do około 386 z około 390. Wiceprezes MNB wezwał rząd do ograniczenia wydatków budżetowych w celu większej koordynacji polityki fiskalnej z monetarną. Jego zdaniem warunkiem zduszenia inflacji jest również doprowadzenie do realnie dodatnich stóp procentowych.

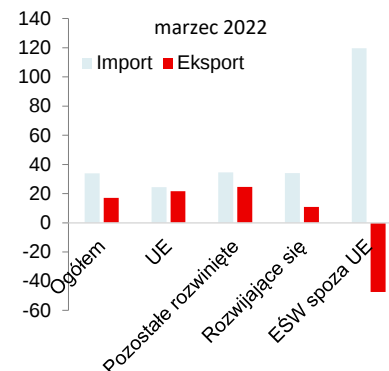
Rynek długu: We wtorek polska krzywa kontynuowała korektę spadkową, pomimo lepszych od oczekiwań danych o krajowym PKB. Rynek obawia się, że RPP może stopniowo przyspieszać się do zakończenia cyklu podwyżek w najbliższych miesiącach i przyjąć nieco bardziej wyczekującą postawę wobec cyklu inflacyjnego. Czynnikiem, który w kolejnych dniach może działać na niekorzyść umocnienia krajowego długu są rosnące ceny surowców energetycznych. Pojawia się też informacja o szykowaniu się MF do emisji obligacji w EUR (bez daty i planowanego rozmiaru aukcji). Na rynkach głównych korekta spadkowa wydaje się być już ukończona. Mocne odczyty sprzedaży detalicznej oraz produkcyjne z USA podbiły w górę amerykańską krzywą. Z kolei niemieckiej krzywej pomogły podnosić się lepszy od oczekiwań odczyt o PKB strefy euro za pierwszy kwartał oraz coraz bardziej jastrzębie wypowiedzi członków EBC.

Wzrost PKB



Źródło: GUS, Santander

Towarowy handel zagraniczny Polski wg grup krajów w wybranym miesiącu, %r/r



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 Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6514	CZKPLN	0.1877
USDPLN	4.4139	HUFPLN*	1.1924
EURUSD	1.0535	RUBPLN	0.0694
CHFPLN	4.4390	NOKPLN	0.4550
GBPPLN	5.5054	DKKPLN	0.6249
USDCNY	6.7394	SEKPLN	0.4439

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

17.05.2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6413	4.6573	4.6523	4.6500	4.6558
USDPLN	4.4012	4.4571	4.4553	4.4151	4.4379
EURUSD	1.0439	1.0555	1.0439	1.0531	-

Rynek stopy procentowej

17.05.2022

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.28	-4
DS0726 (5L)	6.84	-11
DS0432 (10L)	6.62	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.23	-6	2.56	7	0.34	8
2L	6.99	-4	2.97	12	0.94	11
3L	6.71	-3	3.01	16	1.17	11
4L	6.50	-3	3.00	14	1.31	11
5L	6.35	-3	2.99	13	1.41	11
8L	6.15	-3	3.02	12	1.64	9
10L	6.11	-1	3.04	10	1.76	8

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.04	-1
T/N	5.20	-1
SW	5.34	0
2W	5.39	0
1M	5.56	1
3M	6.44	2
6M	6.66	0
1Y	6.80	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.84	-1
3x6	7.21	-1
6x9	7.28	-4
9x12	7.25	-4
3x9	7.40	-6
6x12	7.45	-6

Miary ryzyka fiskalnego

Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	115	5	557	-21
Francja	11	0	50	-1
Węgry	125	0	652	-12
Hiszpania	53	0	107	0
Włochy	60	0	192	1
Portugalia	40	0	113	0
Irlandia	12	0	63	1
Niemcy	9	0	-	-

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

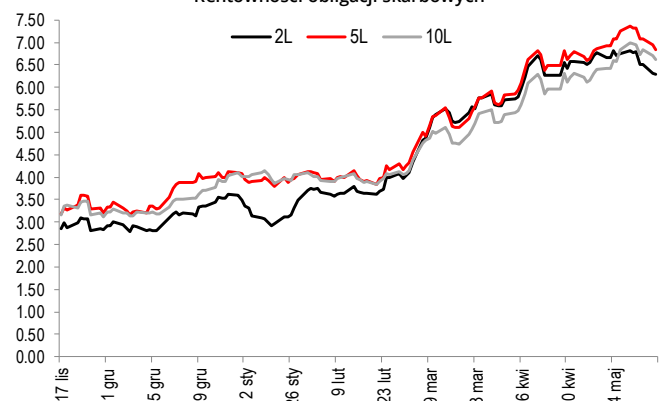
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

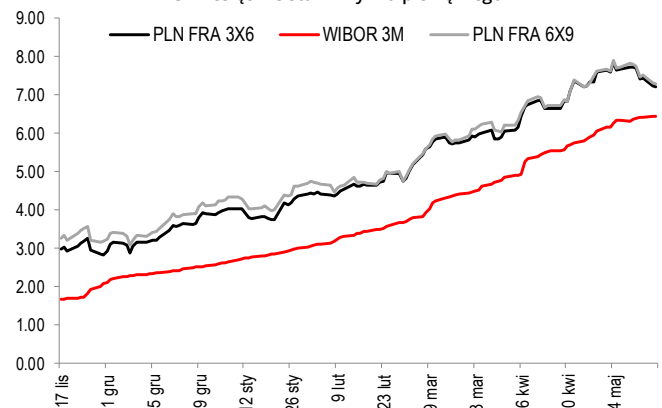
Kurs złotego



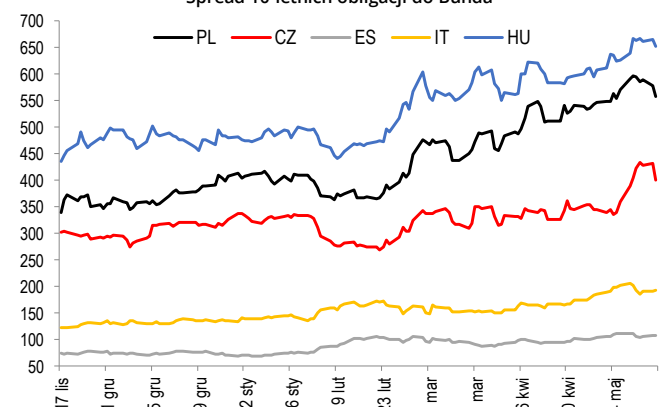
Rentowności obligacji skarbowych



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/ra	7.5	7.7	7.7
WTÓREK (17 maja)							
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	7.8	-	8.2
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	8.1	8.1	8.5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	5.0	-	5.1
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	1.0	-	0.9
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.4	-	1.1
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