

Tygodnik ekonomiczny

Czy inflacja znowu zaskoczy?

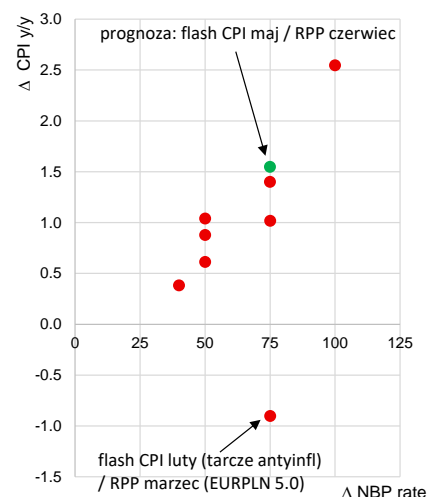
Co w gospodarce:

- Przed nami kolejne spotkanie z inflacją: we wtorek poznamy wstępne dane o CPI za maj, które mogą przesądzić o skali podwyżki stóp procentowych na posiedzeniu RPP 8 czerwca. **Nasza prognoza CPI to 14% r/r i 1,7% m/m**, czyli kolejny solidny wzrost cen, wynikający nie tylko z drożejącej energii i żywności, ale też inflacji bazowej (która wg nas mogła przekroczyć 8% r/r).
- W ostatnich kilku miesiącach rozmiar podwyżek stóp NBP dość dobrze korelował się z tym o ile wzrastała roczna dynamika inflacji i jeśli założyć, że prawidłowość ta się utrzyma, to **nasza prognoza CPI jest spójna z podwyżką stóp w czerwcu o kolejne 75 pb**.
- Poza tym w krajowym kalendarzu jeszcze dwie ważne publikacje: **szczegółowe wyniki PKB za I kw. 2022** (wtorek) i **majowy PMI w przemyśle** (środa). Wg nas za mocnym wzrostem PKB o 8,5% r/r w I kwartale stała w dużym stopniu silna konsumpcja prywatna (wzrost o prawie 10% r/r). Inwestycje pozornie będą wyglądały słabiej – spodziewamy się ujemnej dynamiki r/r, ale to głównie efekt wysokiej bazy i za takim wynikiem stała dalsza odbudowa nakładów firm kw/kw. Dopiero w kolejnych kwartałach spodziewamy się tu poważnego przyhamowania. PMI wg naszej prognozy (51,9 pkt) lekko spadł w maju reagując na słabnięcie popytu zagranicznego i zaktócenia w handlu. To przygrzywka do większego wyhamowania w dalszej części roku.
- Na Dzień Dziecka Polska ma otrzymać **prezent od Komisji Europejskiej w postaci zatwierdzenia KPO**, zapewne w nadziei, że będziemy już grzeczni w temacie praworządności. 2 czerwca Ursula von der Leyen ma do nas przyjechać podpisać uzgodnienia w sprawie tzw. „kamieni milowych” od których spełnienia będzie uzależniona wypłata pieniędzy z funduszu odbudowy.
- Za granicą uwagę będą przyciągać m.in. indeksy koniunktury i wstępna inflacja w strefie euro, a w USA dane z rynku pracy, nastroje konsumentów i firm oraz Beżowa Księga Fed.

Co na rynkach:

- Złoty dalej się umacnia, wspierany dobrymi wiadomościami nt. KPO, ponownym wzrostem oczekiwań nt. skali podwyżek stóp przez RPP i osłabieniem dolara. Zakładamy kontynuację tego trendu, **EURPLN może zejść do 4,55-4,56**.
- Na rynku długu obstawiamy **dalszy wzrost swapów i rentowności obligacji**, o ile globalne rynki długu nie zostaną zupełnie zdominowane przez obawy o światową recesję, przesłaniające zapowiedzi normalizacji polityki pieniężnej głównych banków centralnych.

Zmiana stopy NBP a zmiana inflacji CPI r/r wobec poprzedniego miesiąca

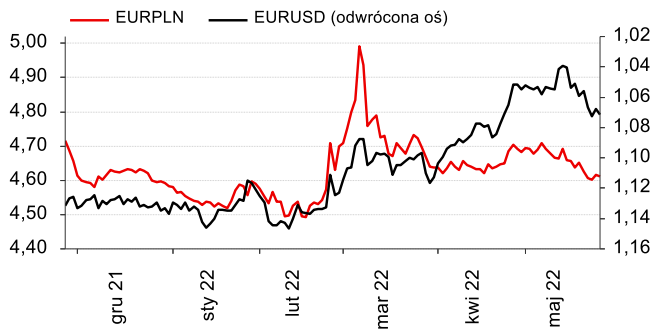


Źródło: NBP, GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

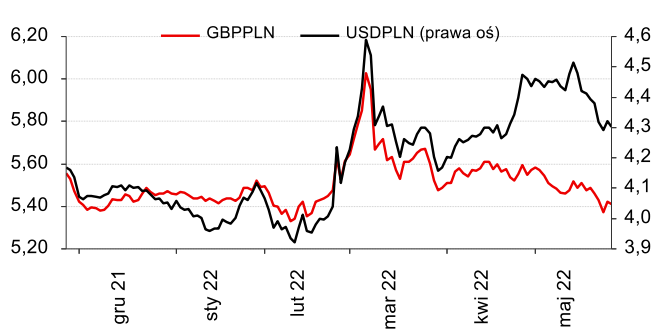
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



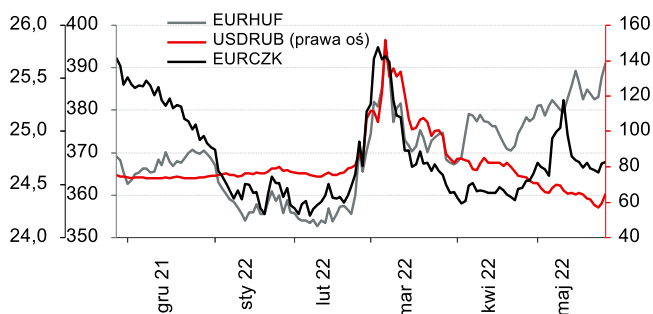
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



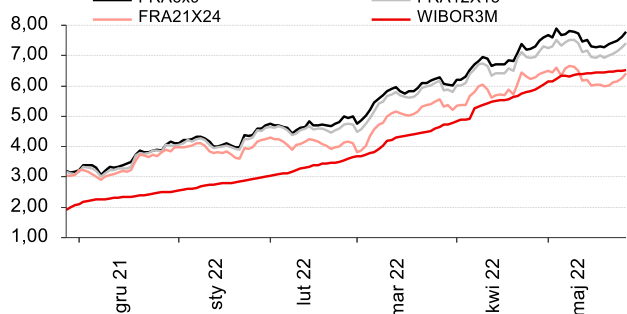
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



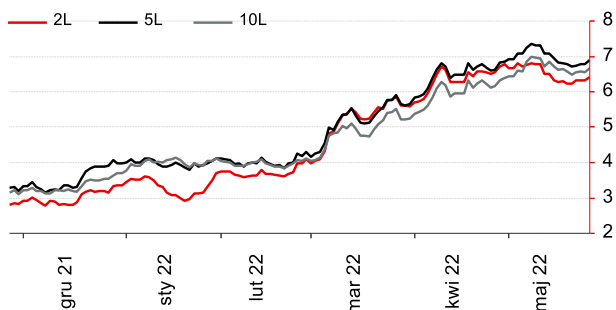
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



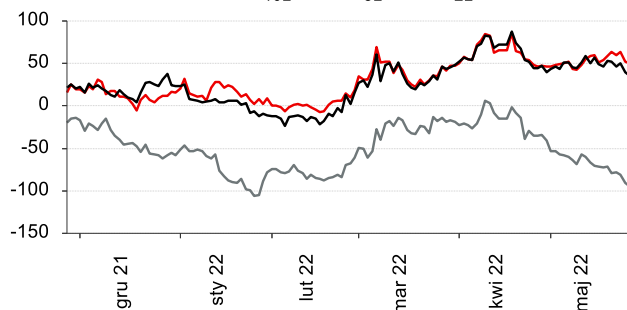
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



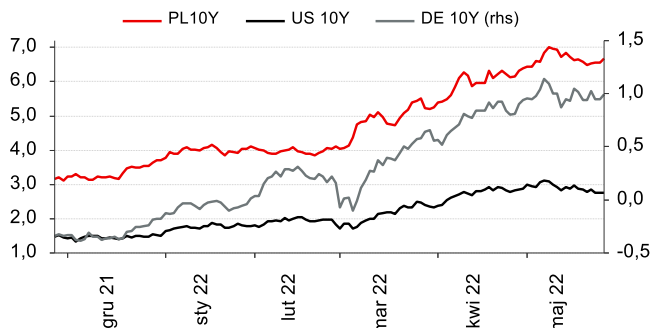
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



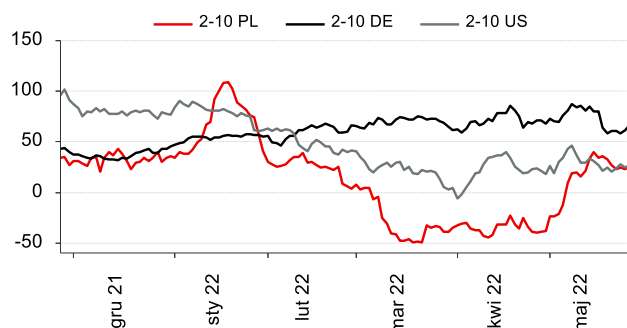
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 RYNEK	SANTANDER	OSTATNIA WARTOŚĆ	
PONIEDZIAŁEK (30 maja)							
11:00	EZ	ESI	V	pkt	104.9	-	105.0
14:00	DE	inflacja HICP (dane wstępne)	V	% m/m	0.5	-	0.7
WTOREK (31 maja)							
09:00	CZ	PKB (dane wstępne)	I kw.	% r/r	4.6	-	4.6
10:00	PL	Inflacja CPI (dane wstępne)	V	% r/r	13.5	14.0	12.4
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	8.5	8.5	7.6
11:00	EZ	inflacja HICP (dane wstępne)	V	% r/r	7.7	-	7.5
14:00	HU	stopa referencyjna NBH		%		5.9	5.4
16:00	US	Nastroje konsumentów	V	pkt	103.9	-	107.3
ŚRODA (1 czerwca)							
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	52.3	51.9	52.4
09:00	HU	PKB	I kw.	% r/r	8.2	-	7.1
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	54.0	-	54.6
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	54.7	-	55.5
11:00	EZ	stopa bezrobocia	IV	%	-	-	6.8
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	55.0	-	55.4
CZWARTEK (2 czerwca)							
14:15	US	ADP zmiana zatrudnienia	V	tys.	302.0	-	247.0
14:30	US	nowe zasiłki dla bezrobotnych	I kw.	tys.	215.0	-	210.0
16:00	US	zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-	-	0.4
16:00	US	zamówienia w przemyśle	V	% m/m	0.8	-	1.8
PIĄTEK (3 czerwca)							
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-	-	-3.0
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	57.1	-	57.6
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	57.4	-	57.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	-	-	-0.4
14:30	US	zatrudnienie poza rolnictwem	V	tys.	-	-	428.0
14:30	US	stopa bezrobocia	V	pkt	3.5	-	3.6
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	-	-	57.1

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 obowiązują 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