

Codziennik

Inflacja w USA nieco poniżej prognoz

Dzisiaj krajowy bilans płatniczy, inflacja w Czechach, produkcja w strefie euro
Kotecki: podwyżka o 25 pb pokazałaby determinację RPP w walce z inflacją
Złoty mocniejszy, EURUSD dotarł pod 1,10

Dzisiaj w kraju dane o bilansie płatniczym za luty, oczekujemy nieco słabszego wyniku niż rynek, ale ogólnie prognozy wskazują na stopniowe zawężanie deficytu obrotów bieżących. Ponadto inflacja CPI w Czechach, produkcja przemysłowa w strefie euro, liczba nowych bezrobotnych w USA. Opublikowane nad ranem dane o handlu zagranicznym Chin okazały się zaskakująco mocne: eksport w USD wzrósł o 14,8% r/r gdy oczekiwano spadku o 7,1% a import spadł o 1,4% r/r zamiast o 6,4%.

Marcowa inflacja w USA była nieco niższa od prognoz, jeśli chodzi o główny wskaźnik (5,0% r/r przy prognozach 5,1% r/r), i zgodna z nimi, jeśli chodzi o inflację bazową (5,6% r/r). Inflacja CPI obniżyła się z 6,0% r/r w poprzednim miesiącu głównie pod wpływem niższych cen energii, ale inflacja bazowa była wyższa niż miesiąc wcześniej. Ogólnie dane wskazują wciąż na mocną presję cenową, zwłaszcza jeśli chodzi o usługi. Z kolei finalny odczyt **marcowej inflacji HICP w Niemczech** opublikowany dziś rano potwierdził jej spadek z 9,3% r/r do 7,8%, przy czym w danych widać uporczywość wzrostów cen żywności i usług (inflacja bazowa nieco wzrosła).

Minutes FOMC potwierdziły przypuszczenia, że na marcowym posiedzeniu pojawiło się kilka głosów za wstrzymaniem podwyżek stóp. Z drugiej strony część członków chciała podwyżki o 50pb jako adekwatnej do warunków gospodarczych. Podjęta decyzja o podwyżce o 25 pb uwzględniła więc zarówno ryzyko trudniejszego dostępu do finansowania wskutek zawirowań w sektorze bankowym USA jak i to, że w oczach komitetu inflacja pozostaje za wysoka a popyt na rynku pracy zbyt silny. Dokument sygnalizuje, że FOMC ma zamiar dokonać jeszcze pewnego zacieśnienia polityki pieniężnej.

Ludwik Kotecki z RPP powiedział, że podwyżka stóp procentowych o 25 pb pokazałaby determinację RPP do walki o niższą inflację. Jego zdaniem, dopóki projekcja NBP nie pokaże wiarygodnego spadku inflacji do celu, nie ma przesłanek do rozpoczęcia dyskusji o obniżkach stóp.

Luis de Guindos (wiceprezes EBC) powiedział, że bank centralny jest dość optymistyczny co do spadku głównego wskaźnika inflacji, ale już niezbyt, jeśli chodzi o inflację bazową, a dane wskazują na jej wysoką lepkość. Z kolei **Robert Holzmann (Austria)** stwierdził, że perspektywy inflacji wskazują, że potrzebna będzie podwyżka o 50 punktów bazowych w maju. W kolejnych miesiącach stopy również powinny iść w górę, a od lipca przyspieszyć powinno zacieśnienie ilościowe.

Według MFV, deficyt sektora finansów publicznych Polski wyniesie 4,5% PKB w 2023 r. i 3,8% w 2024 r. Nasze prognozy są zbliżone, choć uważamy, że w 2023 r. deficyt może przekroczyć 5%.

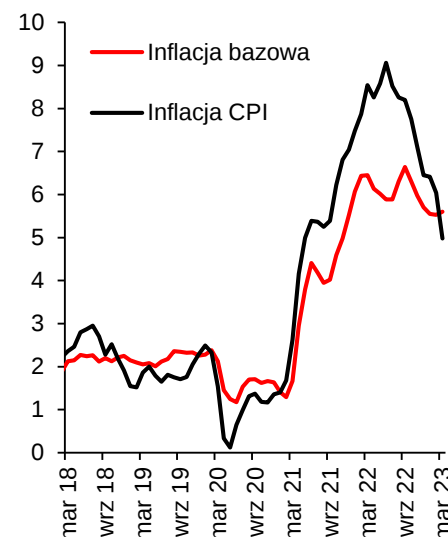
EURUSD z okolic 1,09 wzrósł blisko 1,10. Dolar stracił na niższym odczycie inflacji CPI, który lekko obniżył oczekiwania docelowego poziomu stóp Fed-u. Minutes FOMC nie przeszkodziły w podchodzeniu EURUSD. Kursowi dodatkowo pomogły jastrzębie wypowiedzi członków EBC.

EURPLN z okolic 4,67 spadł w okolice 4,65. Złotemu pomogła poprawa nastrojów na rynkach globalnych oraz wzrost oczekiwań na stopy procentowe na polskim rynku FRA.

Inne waluty CEE: EURCZK z 23,45 spadł do 23,33. Jan Kubicek z CNB powiedział, że aktualnie nie widzi możliwości do obniżenia stóp jesienią, tak jak to sugerują rynkowe oczekiwania. Poluzowanie polityki monetarnej byłoby możliwe jedynie w przypadku gdyby inflacja bazowa weszła w trend spadkowy. Natomiast jeżeli sytuacja budżetowa będzie się rozwijać tak źle jak w I kw. a do tego płać zaczęłyby znacząco rosnąć wówczas CNB może się zdecydować na podwyżkę stóp. Jego zdaniem czeska korona nie jest przewartościowana. **EURHUF** pomimo wahań w ciągu dnia utrzymał stabilne notowania blisko okolic 374. Forint nie był w stanie skorzystać na poprawie nastrojów na globalnych rynkach ze względu na wyższy od oczekiwań odczyt węgierskiej inflacji bazowej, która zaskoczyła nowym rekordem (25,7% r/r wobec 25,2% poprzednio). Główny wskaźnik inflacji CPI obniżył się jedynie nieznacznie. Minutes z ostatniego posiedzenia MNB potwierdziło jastrzębie nastawienie banku centralnego, który zamierza utrzymywać stopy na podwyższonym poziomie przez dłuższy czas w celu obniżenia oczekiwań inflacyjnych.

Rynek długu: Krajowa krzywa rentowności wzrosła średnio o około 4 pb, natomiast krzywa IRS o około 10 pb na całej długości. Wzrostom pomogły wyższe oczekiwania na stopy procentowe w Polsce i w strefie euro. Niemiecka krzywa rentowności rośnie, natomiast amerykańska spadała na krótkim końcu oraz w środkowej części.

Inflacja w USA, % r/r



Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

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

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.6508	CZKPLN	0.1989
USDPLN	4.2339	HUFPLN*	1.2327
EURUSD	1.0986	RUBPLN	0.0517
CHFPLN	4.7197	NOKPLN	0.4052
GBPPLN	5.2860	DKKPLN	0.6241
USDCNY	6.8744	SEKPLN	0.4092

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12.04.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.6512	4.6739	4.6668	4.6517	4.666
USDPLN	4.2330	4.2799	4.2720	4.2368	4.2713
EURUSD	1.0914	1.0999	1.0924	1.0986	-

Rynek stopy procentowej 12.04.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.26	1
WS0428 (5L)	6.17	4
DS1033 (10L)	6.22	5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.91	7	5.00	-4	3.62	6
2L	6.45	10	4.27	-7	3.47	8
3L	5.94	11	3.86	-9	3.28	8
4L	5.69	11	3.65	-7	3.16	7
5L	5.57	10	3.50	-9	3.09	6
8L	5.47	10	3.38	-5	3.00	5
10L	5.49	10	3.36	-6	3.00	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.61	8
T/N	6.72	-1
SW	6.83	0
2W	6.84	0
1M	6.85	-1
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.91	3
3x6	6.87	5
6x9	6.75	9
9x12	6.40	13
3x9	6.89	6
6x12	6.77	13

Miary ryzyka fiskalnego

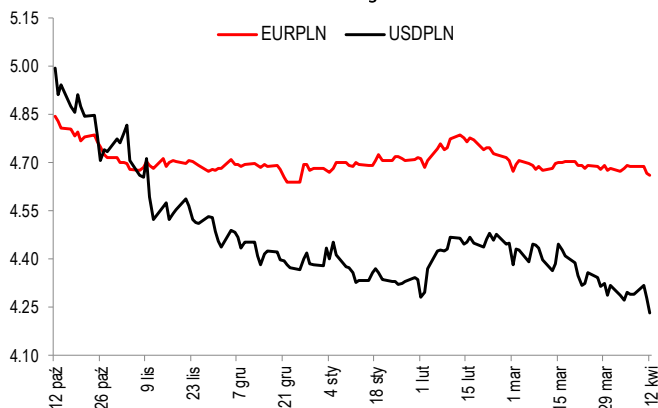
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	97	-2	386	0
Francja	14	0	52	0
Węgry	169	0	649	25
Hiszpania	50	3	105	-1
Włochy	47	0	185	-1
Portugalia	37	1	87	-1
Irlandia	19	0	45	-3
Niemcy	12	0	-	-

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

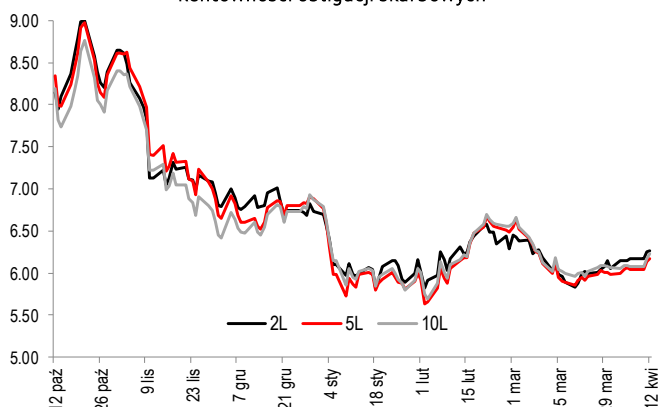
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

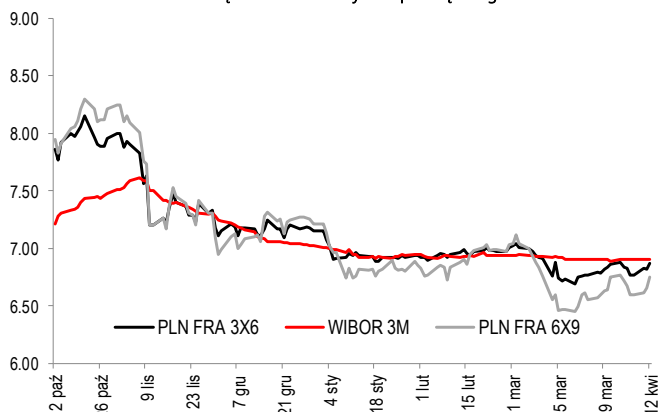
Kurs złotego



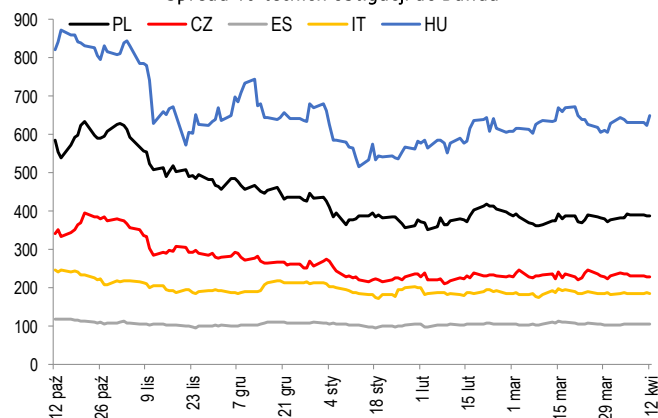
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (7 kwietnia)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	III	tys.	230	-	236	326
14:30	US	Stopa bezrobocia	III	%	3.6	-	3.5	3.6
PONIEDZIAŁEK (10 kwietnia)								
	PL	Poniedziałek Wielkanocny						
WTOREK (11 kwietnia)								
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	II	% m/m	-0.8	-	-0.8	0.8
ŚRODA (12 kwietnia)								
08:30	HU	Inflacja	III	% r/r	24.9	-	25.2	25.4
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0.2	-	0.1	0.4
20:00	US	Minutes FOMC	22.03		-			0.0
CZWARTEK (13 kwietnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	1.1	-	1.1	1.1
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	15.0	-		16.7
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	1.0	-		0.7
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	347	-416		1429
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	96	-815		1225
14:00	PL	Eksport	II	mln €	26809	25945		26809
14:00	PL	Import	II	mln €	26346	26760		25584
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	200	-		228
PIĄTEK (14 kwietnia)								
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	16.2	16.2		18.4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-0.5	-		-0.4
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	0.3	-		0.0
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	61.8	-		62.0

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 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