

Codziennik

Dzisiaj inflacja i bilans płatniczy

Dzisiaj w kraju inflacja CPI za kwiecień i marcowy bilans płatniczy
Indeks Michigan: nastroje ostro w dół, oczekiwania inflacyjne w górę
Niewielkie zmiany na rynku walutowym i stopy, możliwa korekta w tym tygodniu

Dzisiaj ważne publikacje krajowe: pełne dane o kwietniowej inflacji CPI oraz bilans płatniczy za marzec. Wstępny odczyt CPI pokazał spadek do 14,7% r/r, głównie dzięki efektom wysokiej bazy, niższym cenom paliw i skromnemu wzrostowi cen żywności. Wygląda jednak na to, że rozpęd cen w pozostałych kategoriach pozostaje mocny, a główna miara inflacji bazowej ponownie wzrosła o ponad 1% m/m. Jej roczna dynamika mogła już jednak lekko się obniżyć (12,1% r/r), po raz pierwszy od niemal dwóch lat. Za granicą produkcja przemysłowa w strefie euro. Komisja Europejska opublikuje nowe prognozy gospodarcze. Pierwsza tura wyborów prezydenckich w Turcji najwyraźniej nie wytoniła zwycięzcy (druga 28 maja), wbrew ostatnim sondażom, po częściowym zliczeniu głosów, przewagę uzyskał obecny prezydent Erdogan.

Na **weekendowej konwencji PiS** zapowiedziano m.in. podwyżkę świadczenia 500+ do 800 zł, rozszerzenie programu darmowych leków i zniesienie opłat za państwowe autostrady. Z nich tylko ten ostatni punkt ma być wdrożony przed jesiennymi wyborami, więc w krótkim okresie skutek będzie znikomy. Pozostałe dwa to wg nas koszt rządu 27-28 mld zł (0,7% spodziewanego przyszłorocznego PKB), ale zostaną wprowadzone w 2024 r., stymulując popyt krajowy, ale też utrudniając walkę z inflacją.

Majowy **indeks Michigan**, opisujący nastroje amerykańskich konsumentów, wyraźnie obniżył się, do 57,7 pkt z 63,5 pkt miesiąc wcześniej. W szczególności mocno obniżył się indeks bieżący, chociaż indeks oczekiwań też spadł. Oczekiwania inflacyjne spadły mniej od prognoz, a długookresowy wskaźnik nawet wzrósł. Spadek indeksu Michigan może oznaczać gorsze wyniki konsumpcji prywatnej w USA w najbliższych kwartałach.

Joachim Nagel z EBC powiedział, że inflacja w strefie euro jest wciąż wysoka i EBC chce być pewny, że fala inflacyjna wygaśnie. Jego zdaniem niedawna podwyżka stóp w strefie euro nie była ostatnią. Zdaniem **Michelle Bowman z zarządu Fed** kłopoty amerykańskiego systemu bankowego podnoszą poziom niepewności co do wzrostu gospodarczego, ale inflacja pozostaje zbyt wysoka i nie ma przekonujących dowodów, że weszła ona na ścieżkę spadkową, więc dalsze podwyżki stóp w USA są prawdopodobne.

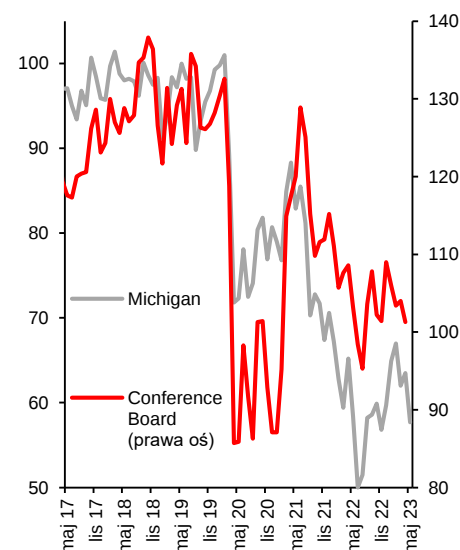
Wg **protokołu z kwietniowego posiedzenia RPP**, niektórzy członkowie ocenili, że dotychczasowa skala podwyżek była niewystarczająca (zapewne L. Kotecki, P. Litwiniuk, J. Tyrowicz). Większość członków oceniła jednak, że dynamika cen będzie się dalej obniżać, czemu sprzyjać będzie słabsza globalna koniunktura, spadek konsumpcji oraz spadek oczekiwań inflacyjnych przedsiębiorstw. Część bankierów centralnych wskazywała na większą od oczekiwań uporczywość inflacji. Spodziewamy się stabilizacji stóp procentowych do końca roku.

EURUSD Dolar lekko zyskiwał na wartości wobec euro do 1,085 wobec jastrzębich komentarzy Fed, a być może także za sprawą obaw o limit zadłużenia w USA. Rynek w mniejszym stopniu przejął się spadkiem nastrojów amerykańskich konsumentów, a w większym stopniu zareagował na wzrost ich długoterminowych oczekiwań inflacyjnych, które mogą utrudniać wycenianą przez rynek obniżkę stóp przez Fed w tym roku, co jest zresztą zgodne z naszymi założeniami.

Waluty CEE: Po słabszym otwarciu **złoty** zyskiwał na wartości i ponownie był najlepiej zachowującą się walutą regionu przy osłabieniu forinta i czeskiej korony, na które negatywnie mógł wpływać umacniający się dolar. Koronie dodatkowo nie pomagają niższe oczekiwania na podwyżki stóp po głębszym spadku inflacji i perspektywa konsolidacji fiskalnej (planowane podwyżki podatków i obniżki subsydiów z celem obniżenia deficytu fiskalnego o 4,5 mld USD do 2% PKB). Na tle korony forint i złoty zachowywały się ostatnio lepiej jako waluty o wyższej wrażliwości na zmieniający się apetyt na ryzyko. Ten może się jednak pogorszyć w przypadku zbliżania się terminu podwyższenia limitu zadłużenia w USA czy orzeczenia TSUE w sprawie kredytów frankowych szczególnie w przypadku opóźnienia regulującej ustawy KNF.

Rynek stopy procentowej: Koniec tygodnia stał pod znakiem wzrostów rentowności na rynkach bazowych do czego przyczynił się m.in. inflacyjne elementy raportu Michigan i wypowiedzi członków Fed. Krajowe krzywe pozostały niemal bez zmian. Rentowności obligacji utrzymują się blisko tegorocznych lokalnych minimów. Ich dalszym szybkim spadkiem może na razie przeciwdziałać niezbyt gotębi przekaz z konferencji prezesa NBP czy korekta na rynkach bazowych, podczas gdy spadek inflacji bazowej i niższy odczyt PKB może być niewystarczający.

Indeksy wyprzedzające w USA, pkt



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
Cezary Chrapek 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5005	CZKPLN	0.1907
USDPLN	4.1404	HUFPLN*	1.2091
EURUSD	1.0872	RUBPLN	0.0529
CHFPLN	4.6249	NOKPLN	0.3889
GBPPLN	5.1786	DKKPLN	0.6053
USDCNY	6.9513	SEKPLN	0.3996

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12.05.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5142	4.5466	4.5390	4.5197	4.5444
USDPLN	4.1453	4.1694	4.1551	4.1632	4.1638
EURUSD	1.0853	1.0935	1.0924	1.0854	-

Rynek stopy procentowej 12.05.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.74	-10
WS0428 (5L)	5.70	-2
DS1033 (10L)	5.74	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.74	1	4.96	7	3.66	3
2L	6.15	1	4.18	10	3.39	5
3L	5.63	2	3.79	9	3.14	5
4L	5.37	1	3.60	9	3.02	5
5L	5.24	2	3.51	8	2.96	5
8L	5.18	1	3.43	8	2.92	5
10L	5.21	0	3.45	8	2.94	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.79	-17
T/N	6.82	0
SW	6.84	0
2W	6.82	-3
1M	6.86	0
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.86	1
3x6	6.80	0
6x9	6.47	0
9x12	6.06	-4
3x9	6.82	1
6x12	6.45	0

Miary ryzyka fiskalnego

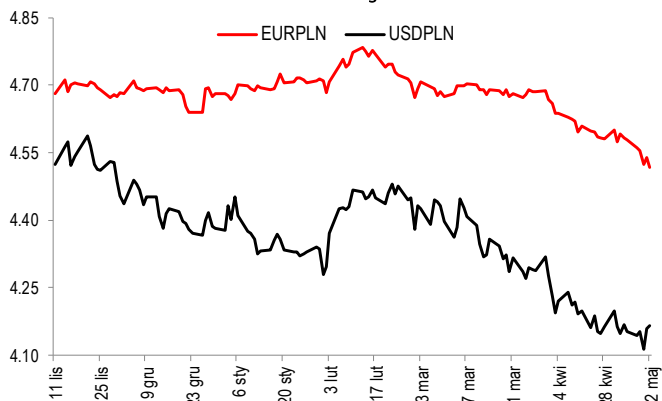
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	354	3
Francja	15	0	58	0
Węgry	172	0	566	4
Hiszpania	54	0	109	0
Włochy	49	0	190	-2
Portugalia	41	0	84	-1
Irlandia	20	0	47	1
Niemcy	11	0	-	-

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

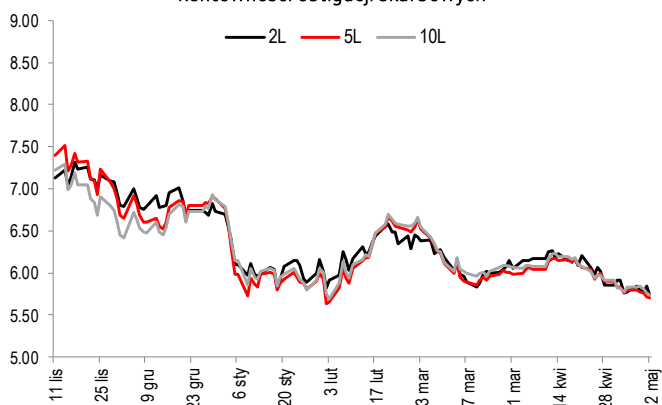
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

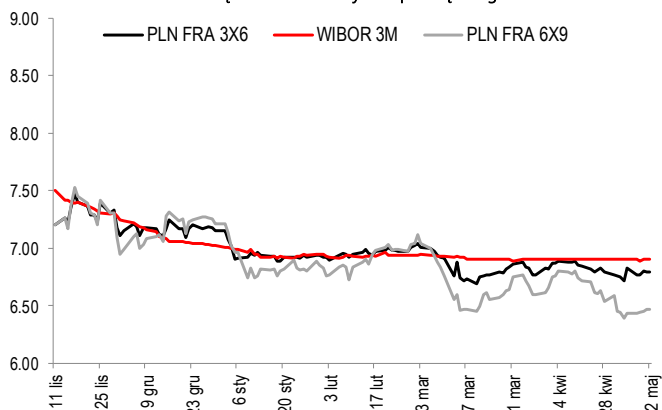
Kurs złotego



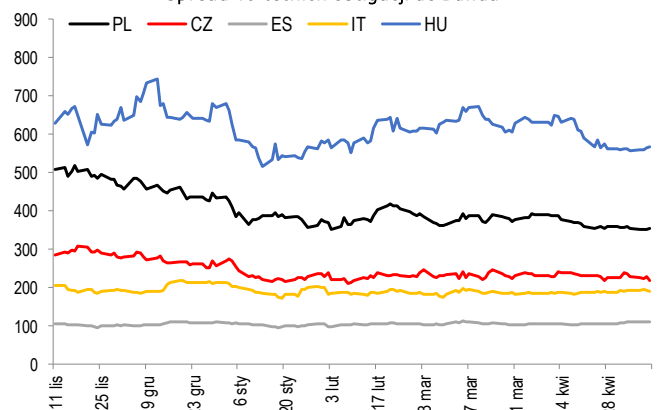
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	PROGNOZA SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PIĄTEK (12 maja)								
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	63.0		57.7	63.5
PONIEDZIAŁEK (15 maja)								
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	14.7	14.7	-	16.1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-2.0		-	1.5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	2465	3014	-	2586
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	1401	1407	-	2243
14:00	PL	Eksport	III	mln €	28595	28064	-	26502
14:00	PL	Import	III	mln €	27322	26657	-	24259
WTOREK (16 maja)								
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	-1.1		-	0.4
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-0.9	-1.5	-	2.0
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1.3		-	1.8
11:00	DE	ZEW	V	pkt	-38.0		-	-32.5
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	12.2	12.1	-	12.3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0.7		-	-0.6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.0		-	0.4
ŚRODA (17 maja)								
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	7.0		-	6.9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	-1.4		-	-0.8
CZWARTEK (18 maja)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245		-	264
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-3.3		-	-2.4
PIĄTEK (19 maja)								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji								

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