

Codziennik

Ile spadek PKB w I kw.?

Dzisiaj w kraju PKB z I kw. i inflacja bazowa w kwietniu

Kwietniowa inflacja potwierdzona na 14,7% r/r, saldo obrotów bieżących poniżej prognoz

Komisja Europejska bardziej optymistyczna co do wzrostu w strefie euro

Mocny wzrost rentowości i spreadów kredytowych w reakcji na propozycje przedwyborcze, złoty pozostaje mocny

Dzisiaj ważne dane z kraju: wstępny odczyt PKB w I kw. oraz inflacja bazowa w kwietniu. Wzrost PKB spadł wg nas do -1,5% r/r (mediana prognoz w Bloombergu -0,9%). Wstępne dane nie ujawniają struktury wzrostu – tego dowiemy się dopiero z danych na koniec maja. Nasz scenariusz bazowy nadal zakłada, że I kwartał był dotknięciem cyklu, po którym dynamika PKB powinna stopniowo zacząć odbijać w górę. Inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i energii obniżyła się według naszych szacunków do 12,1% r/r z 12,3% r/r. Dane o PKB zostaną też opublikowane w strefie euro, a w USA sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa. W USA J. Biden będzie negocjować w sprawie podniesienia limitu zadłużenia. Dzisiejsza kwietniowa produkcja przemysłowa, sprzedaż detaliczna i nakłady inwestycyjne z Chin wszystkie zaskoczyły negatywnie, szczególnie ta pierwsza (+5,6% r/r zamiast oczekiwanych 10,9%). PKB Węgier spadł w I kw. o 0,9% r/r.

Dane o produkcji przemysłowej w strefie euro w marcu były gorsze od oczekiwań. Negatywnie zaskoczyła zwłaszcza produkcja dóbr kapitałowych. Słabsze wyniki produkcji przemysłowej mogą oznaczać korektę dzisiejszych danych o PKB strefy euro w dół.

Komisja Europejska przedstawiła nieco bardziej optymistyczne prognozy niż podczas ostatniej rundy progностycznej jesienią. Wzrost PKB w strefie euro skorygowano do 1,1% i 1,6% w 2023 i 2024 r., z 0,3% i 1,5% poprzednio, w tym dla Niemiec do 0,2% i 1,4% z -0,6% i 1,4%, dla Francji do 0,7% i 1,4% z 0,4% i 1,5%, dla Włoch do 1,2% i 1,1% z 0,3% i 1,1%. Źródłem rewizji były lepsze wyniki gospodarek zanotowane dotychczas oraz spadek cen produktów energetycznych. W przypadku Polski Komisja spodziewa się wzrostu o 0,7% w tym roku i 2,7% w 2024 r., przy inflacji HICP 11,7% i 6,0% oraz deficycie finansów publicznych 5,0% i 3,7% PKB. Nową prognozę dla Polski pokazał też **EBOiR**: 0,6% wzrostu PKB w br. i 3,0% w 2024 r.

Kwietniowa inflacja CPI została potwierdzona na 14,7% r/r (w marcu było 16,1% r/r). Usługi zdrożały o 13,3% r/r czwarty miesiąc rzędu, podczas gdy ceny towarów wzrosły o 15,1% r/r (wobec dynamiki 17,1% r/r w marcu). Głównym czynnikiem obniżającym roczną dynamikę była żywność, która podrożała o 19,7% r/r w kwietniu wobec 24,0% r/r w marcu potwierdzając, że presja inflacyjna powoli zaczyna odpuszczać. Wg nas do końca roku inflacja CPI może jednak utrzymać się niedaleko od 10% r/r. Odczyty w tej okolicy będą raczej zniechęcały RPP do obniżek stóp. Więcej napisaliśmy w **Komentarzu**.

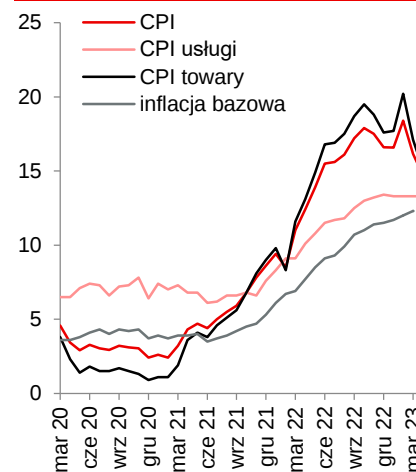
Saldo obrotów bieżących wyniosło 1,6 mld € w marcu, mniej niż oczekiwano (rynek: 2,5 mld €, my: 3,0 mld €). Eksport wzrósł o 15,5% r/r, istotną była tutaj poprawa zagranicznej sprzedaży samochodów i produktów z nimi związanych. Import spadł o 3,0% r/r, przy czym spadki były szczególnie widoczne w paliwach i dobrach pośrednich. Pomimo wyraźnej różnicy w tych dwóch stopach wzrostu, nadwyżka towarów spadła do 600 mln euro w marcu z 1,1 mld euro w lutym. Saldo towarów było głównym źródłem różnicy w stosunku do naszej prognozy, ale pozostałe salda również były nieco gorsze od naszych oczekiwań, przy czym saldo usług wyniosło 3,1 mld €, co wynikało ze słabszych wyników eksportu, saldo dochodów pierwotnych wyniosło -2,5 mln €, a saldo dochodów wtórnych 0,4 mld €. W dół skorygowano też dane z lutego: nadwyżkę obrotów bieżących przycięto do 1,4 mld € z 2,6 mld €, głównie ze względu na wyraźną rewizję w górę importu. Saldo rachunku bieżącego w 12M poprawiło się do -1,3% PKB z -2,1% w lutym i oczekujemy dalszej poprawy w stronę zera w kolejnych miesiącach.

EURUSD: Dolar tracił na wartości wobec euro a załamanie przemysłowego indeksu Empire State okazało się istotniejsze od rozczarujących danych o produkcji w strefie euro. Średnioterminowo wciąż zakładamy ruch EURUSD w kierunku 1,07.

EURPLN: Forint i złoty lekko zyskiwał wobec euro i dolara będąc jednymi z najlepiej zachowujących się walut rynków wschodzących, podczas gdy korona czeska wciąż traciła. Wobec wzrostowego ruchu stóp rynkowych EURPLN może pokonać wkrótce poziom 4,50.

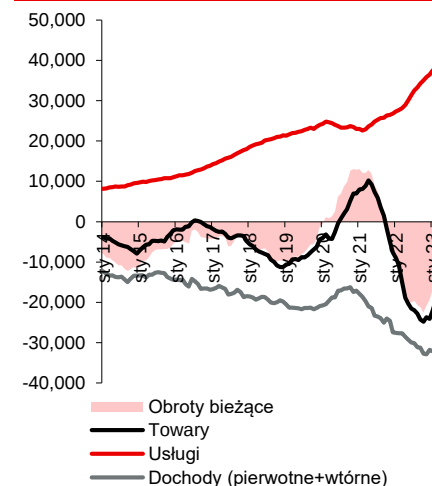
Rynek stopy procentowej: Wczorajsza sesja przyniosła wzrost rentowności obligacji o 13-16 pb przy dużo skromniejszym ich wzroście na rynkach bazowych, lekkim wystromieniu krzywej i rozszerzeniu krajowych spreadów asset swap o ok. 10 pb. To ostatnie to najwyraźniej reakcja na doniesienia o programie wyborczym PIS, który może oznaczać podwyższenie deficytu fiskalnego i wolniejszy spadek inflacji. Zakładamy, że wciąż istnieje przestrzeń do kolejnych obietnic i programów wyborczych co może działać w kierunku wyższych spreadów asset swap.

Główne miary inflacji, % r/r



Źródło: NBP, GUS, Santander

Saldo obrotów bieżących, mln euro, suma za 12 miesięcy



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

Cezary Chrapek 887 842 480

Marcin Łuziński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5031	CZKPLN	0.1903
USDPLN	4.1440	HUFPLN*	1.2175
EURUSD	1.0866	RUBPLN	0.0519
CHFPLN	4.6290	NOKPLN	0.3889
GBPPLN	5.1730	DKKPLN	0.6045
USDCNY	6.9646	SEKPLN	0.3999

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15.05.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5001	4.5190	4.5173	4.5070	4.5096
USDPLN	4.1386	4.1593	4.1584	4.1447	4.149
EURUSD	1.0854	1.0890	1.0861	1.0871	-

Rynek stopy procentowej 15.05.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.96	22
WS0428 (5L)	5.86	16
DS1033 (10L)	5.86	12

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.78	4	4.98	2	3.66	0
2L	6.21	6	4.18	0	3.37	-2
3L	5.70	7	3.80	0	3.13	-1
4L	5.44	7	3.61	1	3.01	-1
5L	5.29	5	3.53	2	2.96	0
8L	5.24	6	3.47	3	2.93	1
10L	5.26	4	3.48	3	2.95	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.90	11
T/N	6.77	-5
SW	6.83	-1
2W	6.83	1
1M	6.90	4
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.89	3
3x6	6.83	3
6x9	6.52	5
9x12	6.15	9
3x9	6.85	3
6x12	6.50	5

Miary ryzyka fiskalnego

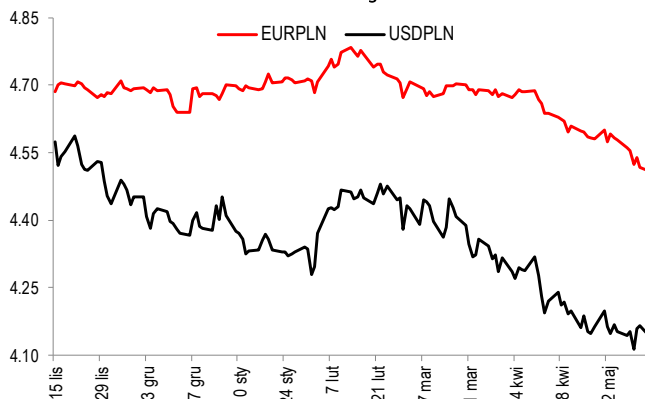
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	92	0	355	7
Francja	15	0	58	0
Węgry	172	0	557	-3
Hiszpania	54	0	107	-2
Włochy	49	0	188	-2
Portugalia	41	0	83	-1
Irlandia	20	0	47	-2
Niemcy	11	0	-	-

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

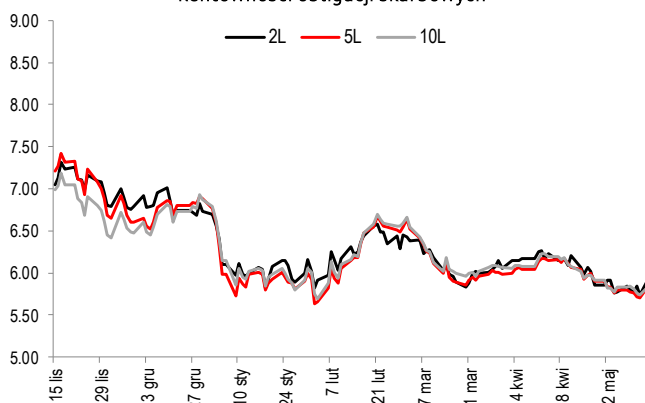
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

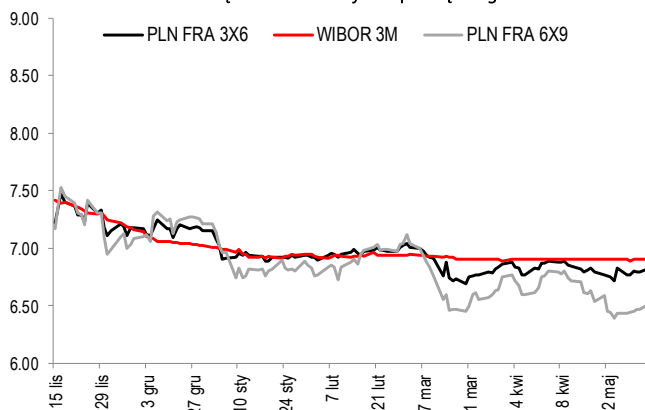
Kurs złotego



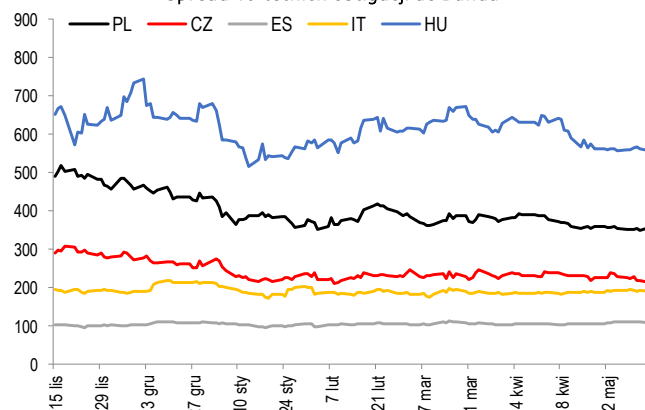
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	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	14.7	16.1
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	-2.0		-4.1	1.5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	2465	3014	1643	1410
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	1401	1407	608	1102
14:00	PL	Eksport	III	mln €	28595	28064	30012	27352
14:00	PL	Import	III	mln €	27322	26657	29404	26250
WTOREK (16 maja)								
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	-1.1		-0.9	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