

Tygodnik ekonomiczny

Kolejna porcja (słabych?) danych

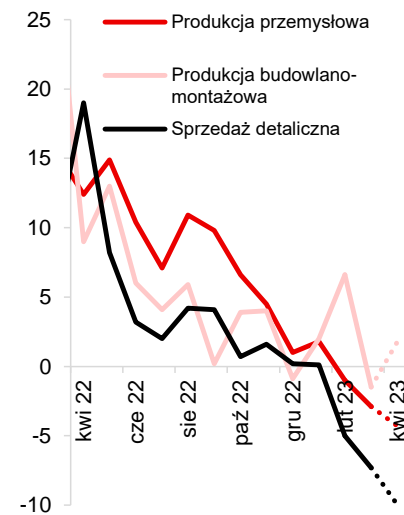
Co w gospodarce:

- Po weekendzie nowa solidna porcja krajowych danych ekonomicznych. W poniedziałek kwietniowe płace, zatrudnienie, produkcja przemysłowa, PPI i majowa koniunktura w firmach, we wtorek produkcja budowlano-montażowa i sprzedaż detaliczna, w środę podaż pieniądza i koniunktura konsumencka, w czwartek bezrobocie i miesięczny Biuletyn Statystyczny.
- Trzeba być przygotowanym na to, że **większość kwietniowych wskaźników zanotuje pogorszenie rocznych dynamik** (produkcja przemysłu, sprzedaż detaliczna, zatrudnienie, płace) – tak przynajmniej wskazują nasze prognozy i konsensus Bloomberg. W części będzie za to odpowiadał efekt wysokiej bazy (w kwietniu 2022 przemysł nadal był rozpędzony, rynek pracy rozgrzany, handel detaliczny zyskał dodatkowy impuls ze strony napływających migrantów) oraz mniejsza liczba dni roboczych niż przed rokiem. Na to natoży się jednak zapewne ogólna słabość przemysłu, widoczna od marca w zasadzie w całej Europie. W budownictwie oczekiwana poprawa rocznej dynamiki będzie z kolei wynikać głównie z wyjątkowo niskiej bazy. Równie istotne co kwietniowe „twarde” dane (produkcja, sprzedaż) będą „miękkie” wskaźniki nastrojów za maj, które podpowiedzą, czy trendy obserwowane w ostatnich miesiącach zmieniają się i w którą stronę. **Liczymy na dalszą poprawę zaufania konsumentów i koniunktury w większości sektorów gospodarki, potwierdzających nasz scenariusz stopniowego ożywienia gospodarczego w kolejnych kwartałach.**
- Wstępny szacunek PKB za I kwartał br. opublikowany we wtorek (-0,2% r/r, +3,9% kw/kw s.a.) okazał się znacznie lepszy od prognoz, mimo tego, że miesięczne dane o produkcji i sprzedaży z tego okresu wcale nie wyglądały dobrze. Być może więc słabo wyglądające dane z kwietnia też nie powinny nas za bardzo martwić? Na razie nie rozumiemy dokładnie co stało za niespodzianką w PKB, pełne dane pojawią się dopiero na koniec maja, niemniej traktujemy to jako potwierdzenie odporności krajowej gospodarki na wzrost stóp procentowych i dekonunkturę globalną, co w gruncie rzeczy powinno zwiększać optymizm dot. sytuacji w dalszej części roku.
- Za granicą m.in. spory zestaw indeksów koniunktury (wstępne PMI, Ifo, Gfk), wydatki i dochody amerykańskich konsumentów. W kalendarzu też sporo wypowiedzi przedstawicieli EBC i Fed. Jednak kluczowym zagadnieniem będzie temat **podniesienia limitu długu publicznego w USA** – im bardziej będziemy się zbliżać do końca miesiąca bez porozumienia politycznego w tej sprawie, tym bardziej może rosnać nerwowość rynków i awersja do ryzyka.

Co na rynkach:

- Sądzymy, że w tym tygodniu **korekta złotego może być kontynuowana**, a sprzyjać temu mogą słabo wyglądające dane z gospodarki realnej oraz ewentualne dalsze ostabianie koszyka walut Europy Środkowej przy umacniającym się dolarze. Negatywnie na forinta mogą wciąż oddziaływać oczekiwania na obniżkę jednodniowej stopy depozytowej z 18% o 100 pb w kierunku stopy referencyjnej MNB na poziomie 13%. Jeśli decyzja zostanie odsunięta na czwartek koniec tygodnia może przynieść poprawę sentymentu wobec forinta i regionu.
- Kwiecniowe dane GUS pokażą najprawdopodobniej dotek dynamik rocznych sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym i produkcji oraz kontynuację spowolnienia wzrostu PPI, co może doprowadzić do **zahamowania trendu wzrostowego na rynku stopy** w przypadku FRA i stawek swap. W perspektywie kolejnych tygodni spodziewamy się za to wzrostu spreadów kredytowych asset swap za sprawą antycypacji łagodzenia fiskalnego i rozwijania się kampanii wyborczej. Ewentualne informacje o zbliżającym się porozumieniu w sprawie podwyższenia limitu zadłużenia w USA czy też kolejne jastrzębie komentarze ze strefy euro mogą sprzyjać dalszemu wzrostowi rentowności obligacji na rynkach bazowych i/lub zawężeniu spreadów POLGB wobec USA czy strefy euro.

Produkcja i realna sprzedaż detaliczna, %/r

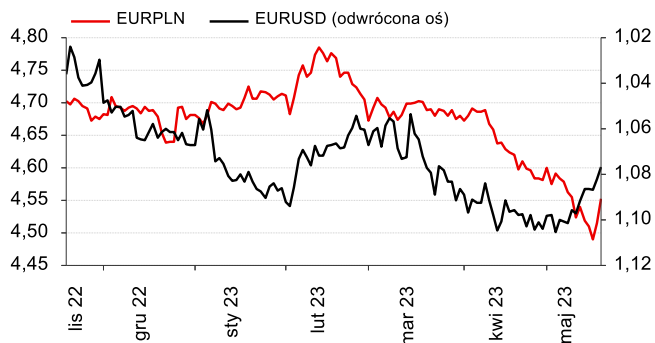


Zródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

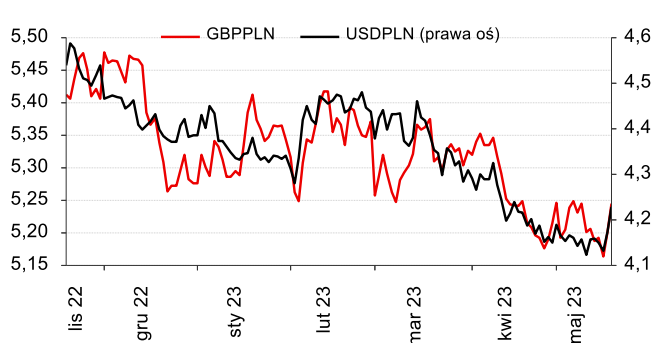
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Cezary Chrapek 887 842 480
Marcin Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



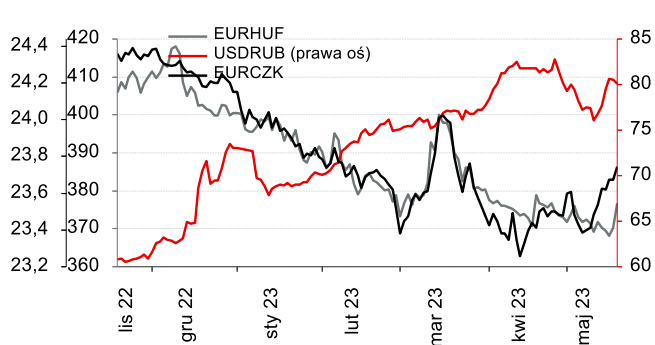
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



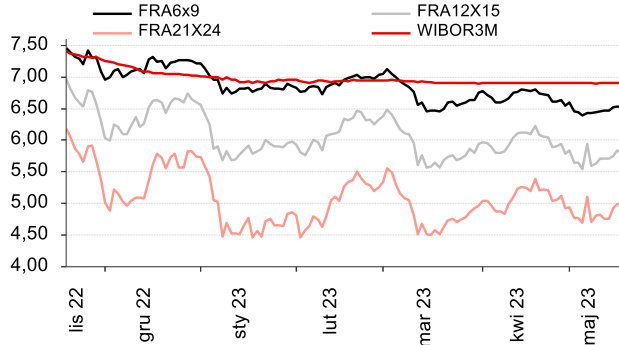
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



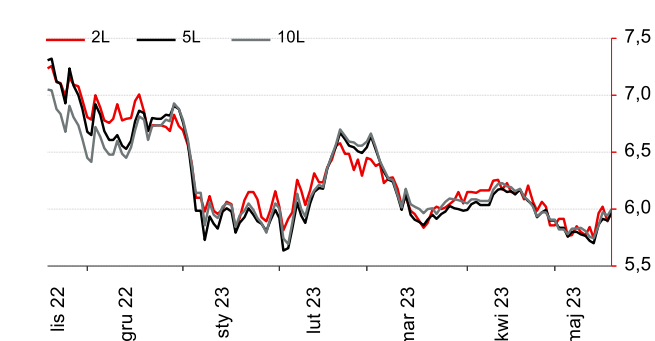
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



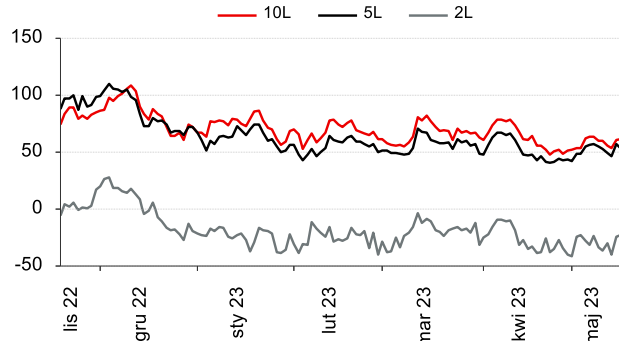
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



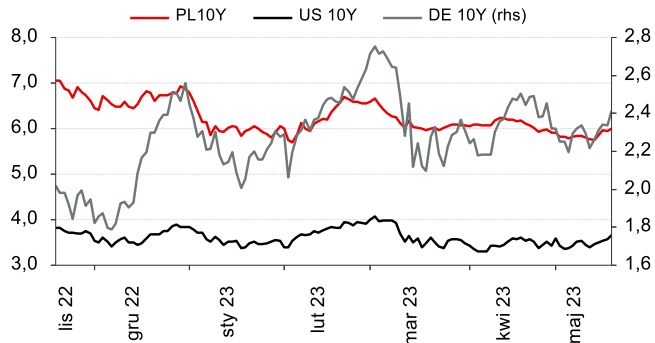
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



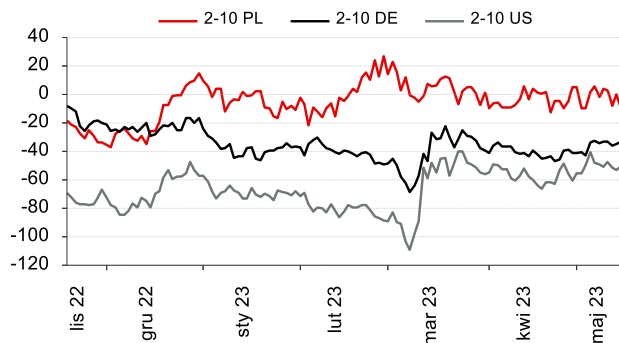
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (22 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	0.2	0.1	0.5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4.3	-4.3	-2.9
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	7.7	7.7	10.1
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12.1	12.2	12.6
WTOREK (23 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	45.0	-	44.5
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	55.0	-	56.0
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46.0	-	45.8
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	55.5	-	56.2
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	1.9	1.8	-1.5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	-8.2	-10.0	-7.3
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	23.05.2023	%	13.00	-	13.00
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-3.4	-	9.6
ŚRODA (24 maja)							
10:00	DE	Ifo	V	pkt	93.0	-	93.6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6.7	6.7	6.5
20:00	US	Minutes FOMC	V				
CZWARTEK (25 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0.1	-	0.9
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5.3	5.3	5.4
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.1	-	2.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	251	-	242
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-	-	-5.2
PIĄTEK (26 maja)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1.0	-	3.2
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.4	-	0.0
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.4	-	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.3	-	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	58.0	-	63.5

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 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