

Codziennik

Jaka inflacja w maju?

Dzisiaj wstępna inflacja za maj i szczegóły PKB za I kw., za granicą inflacja z Niemiec i Francji
Zaskakująco mocna koniunktura ESI wspiera pozytywny scenariusz dla konsumpcji
Dalsze spadki stóp na rynkach, stabilnie na rynku walutowym

Dzisiaj w centrum uwagi w kraju będą dane o inflacji za maj i PKB za I kw., a za granicą dane o inflacji w Niemczech (spodziewany spadek do 3,6% r/r z 4,1%) i Francji. Rano ukazały się rządowe indeksy PMI dla Chin, przemysłowy i usługowy – słabsze od oczekiwań i niższe od poprzednich odczytów.

Wg naszych szacunków stopa inflacji obniżyła się w maju do 13,4% r/r z 14,7% w kwietniu (konsensus wg Bloombergu na razie jest taki sam) po wzroście cen o „zaledwie” 0,3% m/m. Wyraźne przyhamowanie miesięcznego rozpędu cen to efekt po pierwsze sezonowości, np. w zakresie cen odzieży i obuwi, ale też postępującego spadku cen paliw (wg nas ok -4,5% m/m). Duża niepewność nadal wiąże się z cenami żywności – w kwietniu ich miesięczna dynamika wyraźnie zwolniła do 0,5% i oceniamy, że w maju była tylko nieznacznie wyższa.

Dane o PKB ujawnią strukturę wzrostu w I kwartale, który wg wstępnego odczytu z połowy maja był znacznie lepszy niż ожидало (-0,2% r/r, +3,9% kw/kw s.a.). Jednym z głównych podejrzanych sprawców pozytywnej niespodzianki są inwestycje (dane z dużych firm wskazują na kolejny mocny wzrost) i saldo handlu zagranicznego. Pozytywne zaskoczenie w konsumpcji zmniejszałoby przestrzeń do myślenia o obniżkach stóp.

Główny wskaźnik koniunktury ESI dla Polski wzrósł w maju do 93,3 pkt z 91,4 pkt i jest to jego najwyższy poziom od czerwca ub.r. i drugi wyraźny wzrost z rzędu. O ile w kwietniu do odbicia przyczyniły się w równym stopniu nastroje w usługach i nastroje konsumentów, to w maju za poprawą stał już tylko narastający optymizm tych ostatnich. W maju wszystkie główne sektory biznesowe objęte badaniem: przemysł, budownictwo, usługi i handel detaliczny, zareportowały delikatne pogorszenie nastrojów. Tymczasem w strefie euro nastawienie konsumentów nie zmieniło się a wszystkie sektory biznesowe nabrały pesymizmu. Poza tym, w przypadku Polski zaregrowany indeks zatrudnienia (który traktujemy jako miernik popytu na pracę) nie zmienił się istotnie w maju – a zatem pozostaje istotnie wyższy niż jeszcze pół roku wcześniej – podczas gdy w strefie euro ten sam indeks wyraźnie spadł i znalazł się najniższy od dwóch lat. Spośród szczegółowych wskaźników dla Polski warto zasygnalizować duży spadek bieżącej i oczekiwanej produkcji przemysłowej, pewne osłabienie oczekiwanego poziomu aktywności w usługach i handlu detalicznym. Wzrost optymizmu konsumentów wystąpił we wszystkich obszarach objętych badaniem, a szczególnie w ocenie własnej sytuacji finansowej w kolejnych 12 miesiącach i w postrzeganiu obecnej sytuacji gospodarczej. Majowe wyniki ESI są spójne z sygnalizowaną przez nas perspektywą odbicia konsumpcji prywatnej w tym roku i ożywienia gospodarczego, które może jednak nie być zbyt wyraźne w II kw.

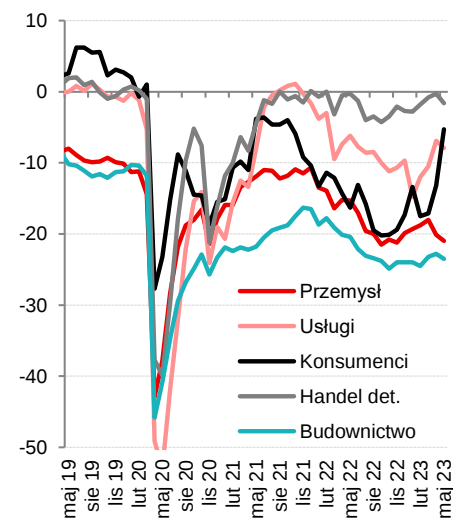
Członkini RPP Iwona Duda powiedziała, że decyzję w sprawie obniżki stóp procentowych będzie można podjąć, jeśli Rada będzie pewna że inflacja spadnie szybko do celu. Jej zdaniem inflacja bazowa powinna być jednocyfrowa pod koniec roku. **Ireneusz Dąbrowski** uznał, że rozważanie obniżki może mieć miejsce po zapoznaniu się Rady z listopadową projekcją. Jego zdaniem w maju inflacja mogła spaść poniżej 13%, co oznaczałoby ujemną dynamikę m/m.

EURUSD pokonał 1,07 na początku dnia, ale przez resztę sesji znów oscylował nieco wyżej, mimo słabszych danych ze strefy euro. Pod koniec sesji wsparciem dla dolara był lepszy od prognoz indeks Conference Board.

Po mocniejszym otwarciu dla złoto **EURPLN** wzrósł na wczorajszej sesji o ok.0,5% do 4,54 przy mniejszej skali wzrostu USDPLN i osłabienia czeskiej korony i przy lekkim umocnieniu forinta. W kierunku słabszej korony mogły działać słabe czeskie dane o PKB za I kw. gotębie komentarze E. Zamrazilovej z CNB.

Dalszy spadek stóp rynkowych. Spadek stóp był kontynuowany na rynku europejskim i ze sporą luką na otwarciu po powrocie także w przypadku papierów amerykańskich. Niemieckie rentowności i europejskie swapy oraz rentowności Treasuries spadły o 10 pb. W kraju krzywa FRA przesunęła się w dół o 9-14 pb, z kolei rentowności obligacji i krzywa swap obniżyły się o 4-8 pb, z wystromieniem krzywej obligacji. W centrum uwagi w tym tygodniu są dane inflacyjne. W dół zaskoczyły dane o hiszpańskiej inflacji (spadek do 3,2% r/r wobec oczekiwanych 3,6-3,8%), a dzisiaj istotny może być spadek inflacji we Francji i Niemczech.

Wskaźniki ESI dla Polski, pkt



Źródło: Komisja Europejska, 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, CFA 887 842 480
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5377	CZKPLN	0.1913
USDPLN	4.2441	HUFPLN*	1.2241
EURUSD	1.0685	RUBPLN	0.0522
CHFPLN	4.6695	NOKPLN	0.3773
GBPPLN	5.2550	DKKPLN	0.6092
USDCNY	7.0978	SEKPLN	0.3885

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 30.05.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5139	4.5403	4.5142	4.5382	4.522
USDPLN	4.2065	4.2349	4.2177	4.2326	4.2242
EURUSD	1.0671	1.0746	1.0706	1.0720	-

Rynek stopy procentowej 30.05.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.06	6
WS0428 (5L)	5.99	-2
DS1033 (10L)	6.08	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.74	-4	5.37	-4	3.77	-6
2L	6.24	-6	4.62	-14	3.57	-10
3L	5.81	-5	4.23	-12	3.33	-11
4L	5.59	-5	4.01	-13	3.18	-11
5L	5.50	-4	3.86	-15	3.09	-10
8L	5.43	-4	3.73	-12	3.00	-9
10L	5.46	-5	3.70	-12	3.00	-9

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.93	46
T/N	6.81	1
SW	6.84	1
2W	6.86	3
1M	6.82	-2
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.06	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.90	2
3x6	6.82	0
6x9	6.44	-5
9x12	6.12	-9
3x9	6.85	0
6x12	6.45	-5

Miary ryzyka fiskalnego

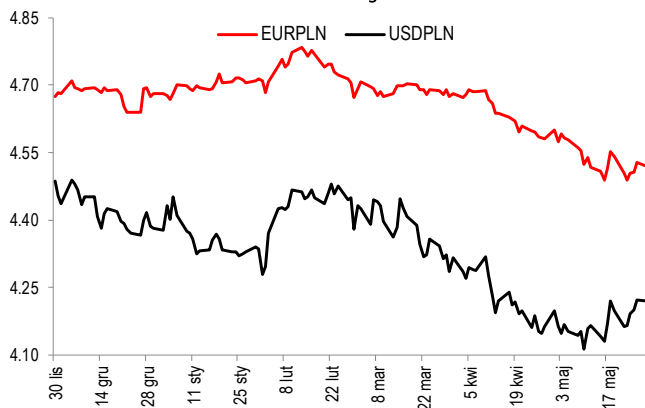
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78	-1	374	10
Francja	14	0	66	9
Węgry	177	0	574	-2
Hiszpania	53	0	107	0
Włochy	45	-1	184	-1
Portugalia	40	1	74	0
Irlandia	19	0	45	1
Niemcy	11	0	-	-

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

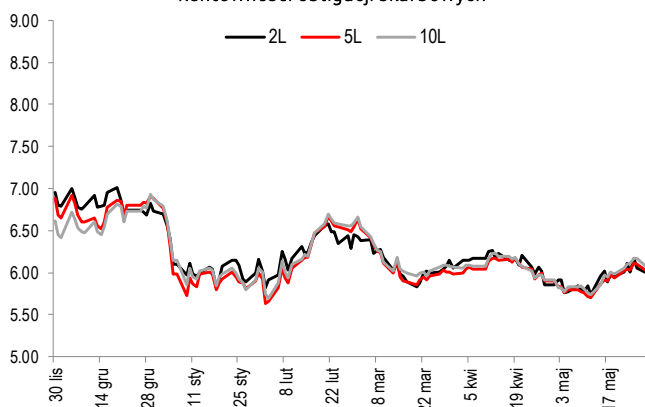
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

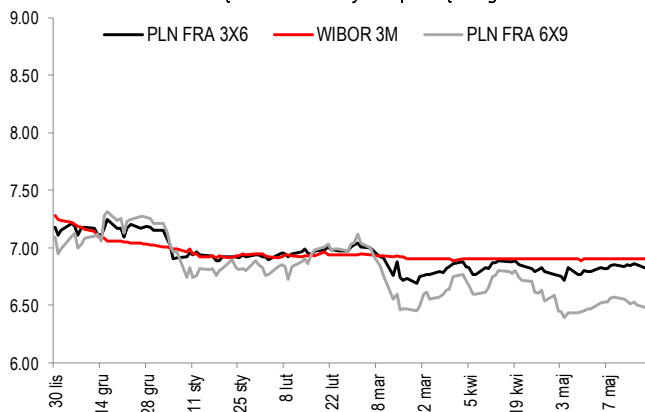
Kurs złotego



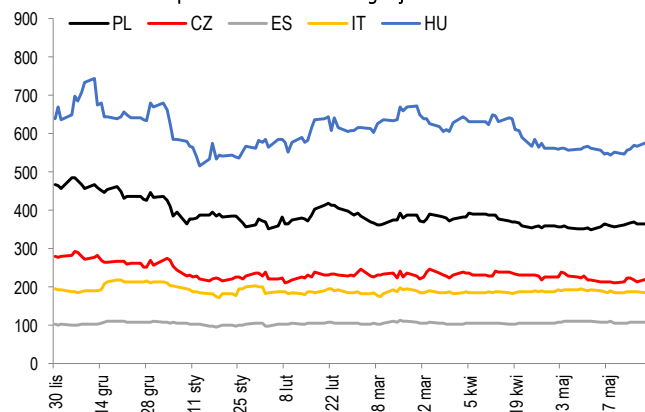
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (26 maja)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1.0	1.1	3.3
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.5	0.8	0.1
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.4	0.4	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.3	0.4	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	58.0	59.2	57.7
PONIEDZIAŁEK (29 maja)							
Brak kluczowych publikacji i wydarzeń							
WTOREK (30 maja)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-0.2	-	0.3
11:00	EZ	ESI	V	pkt	99.0	-	96.5
16:00	US	Conference Board Konsumenci	V	pkt	99.0	-	102.3
ŚRODA (31 maja)							
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	13.4	13.4	-
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-0.2	-0.2	-
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0.3	-	-
CZWARTEK (1 czerwca)							
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	-0.9	-	0.4
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	46.0	45.5	-
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	42.9	-	44.5
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	44.6	-	45.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	6.4	-	7.0
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	6.5	-	6.5
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	160	-	296
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-	229
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	47.0	-	47.1
PIĄTEK (2 czerwca)							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	180	-	253.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3.5	-	3.4

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