

(Dwu)Tygodnik ekonomiczny

Geopolityka, wybory i pieniądze z UE

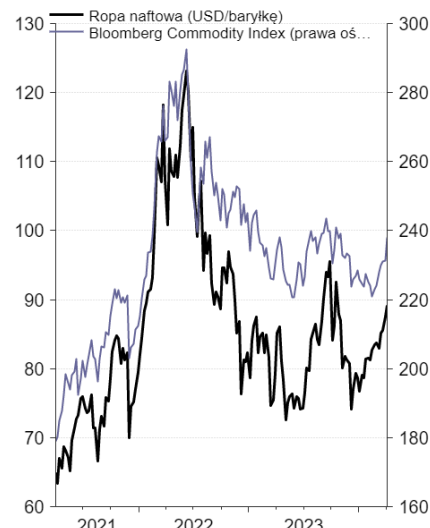
Co w gospodarce:

- Zapowiedź kolejnego tygodnia (a w zasadzie dwóch tygodni, ponieważ za tydzień nie będziemy mogli przygotować analogicznej informacji ze względów organizacyjnych) wysyłamy tym razem przed dwoma kluczowymi wydarzeniami w dzisiejszym kalendarzu: publikacją danych o zatrudnieniu w USA i konferencją prezesa NBP, co oznacza, że prognoza zachowania rynku finansowego po weekendzie jest podwójnie trudna. Niemniej, nadchodzący zestaw danych i wydarzeń możemy omówić bez większych przeszkód.
- Pierwszoplanowym tematem politycznym po weekendzie będą **wyniki wyborów samorządowych**. W krajowej gospodarce najbliższy tydzień powinien być dość spokojny: jedyna publikacja w kalendarzu to piątkowe **dane o bilansie płatniczym za luty**, które pokażą zapewne kolejną nadwyżkę na rachunku obrotów bieżących, chociaż mniejszą niż w styczniu. Jak zwykle w tygodniu tuż po posiedzeniu RPP można się spodziewać **nowych wywiadów z członkami Rady**, których większość prawdopodobnie potwierdzi retorykę, którą przedstawi dzisiaj po południu na konferencji prezes NBP Adam Glapiński (która z kolei, jak się spodziewamy, będzie podobna jak przed miesiącem).
- Za granicą lista publikacji również nie jest zbyt długa. Na pierwszym planie będą **dane o inflacji z USA, Czech i Węgier** i produkcji z Niemiec. **Decyzję o stopach procentowych podejmie EBC** (czwartek), a dzień wcześniej banki w Nowej Zelandii i Kanadzie.
- Ciekawszy może być kolejny tydzień, w trakcie którego poznamy krajowe **finalne dane o inflacji CPI (poniedziałek)** i **bazowej (wtorek)**, **zrewidowane kwartalne dane o PKB za lata 2022-23 oraz kwietniowe badanie koniunktury konsumenckiej (czwartek)**. Szczególnie uważnie będziemy się przyglądać danym o PKB, które, jak to już wcześniej bywało, mogą przynieść znaczące rewizje nie tylko samego tempa wzrostu PKB ale też jego struktury. Nie byłobyśmy zdziwieni korektą w górę danych o konsumpcji prywatnej w końcówce 2023 r.
- To, czego w kalendarzu nie ma, a może być dla rynków finansowych istotne w najbliższych dniach i tygodniach, to **rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie** – od ostatniego wieczora napięcie w relacjach między Iranem a Izraelem wzrosło, odbijając się na cenach ropy naftowej, indeksach giełdowych i notowaniach obligacji. Ewentualna dalsza eskalacja mogłaby się przekładać na wzrost awersji do ryzyka.
- Dodatkowo, **15 kwietnia ma nastąpić wypłata Polsce kwoty 6,3 mld EUR w ramach pierwszego wniosku o płatność z KPO** (wg minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyny Pełczyńskiej Natęć jest to prawdopodobne na 99%). Oczekujemy też na ogłoszenie **decyzji rządu w sprawie cen energii w II połowie roku**, których kształt będzie kluczowy dla przebiegu ścieżki CPI.

Co na rynkach:

- **Widzimy przestrzeń do dalszego stopniowego umocnienia złotego w kolejnych tygodniach**, czemu sprzyjać będzie napływ środków unijnych, nadwyżka w obrotach bieżących za luty, utrzymanie mało gotębiego tonu przez RPP. Tempo aprecjacji powinno być raczej niewielkie wobec tego, że duża część uczestników rynku już jest mocno spozycjonowana na mocniejszego złotego. Niewykluczone są przejściowe korekty, ale zasadniczo zakładamy, że złoty może umocnić się do ok. 4,20 w I połowie roku. Po sporym umocnieniu w ostatnim tygodniu widzimy przestrzeń do osłabienia forinta.
- Na rynku stopy procentowej po sporym wystromieniu krzywej swap w ostatnich tygodniach, a szczególnie w ostatnich dniach **widzimy potencjał do ponownego spłaszczenia krzywych** i wzrostu stawek krótkoterminowych w przypadku utrzymania mało gotębiego tonu przez RPP. Spory wpływ na krzywą może mieć przyszła ścieżka inflacji, która będzie się kształtować pod wpływem decyzji administracyjnej dotyczącej cen energii i gazu. Jeśli efektem tych decyzji będzie niższa ścieżka CPI, może to stwarzać pokusę dla uczestników rynku do gry na szybsze obniżki stóp. Sądzymy jednak, że wszelkie dopłaty dla gospodarstw domowych będą spowalniać spadek inflacji bazowej, a całokształt scenariusza makroekonomicznego nie sprzyja szybkiej redukcji stóp procentowych. Wobec tego podtrzymujemy zdanie, że okresy stromienia krzywej będą przeplatane jej wypłaszczaniem przynajmniej do końca roku, a dłuższy trend wystramiania krzywej swap rozpocznie się w przyszłym roku wraz ze zbliżaniem się faktycznego momentu obniżki stóp. **Chociaż spready kredytowe asset swap już mocno spadły to przy ujemnej emisji netto obligacji skarbowych w II kwartale nie wykluczamy dalszego zawężania.**

Cena ropy Brent oraz indeks cen surowców

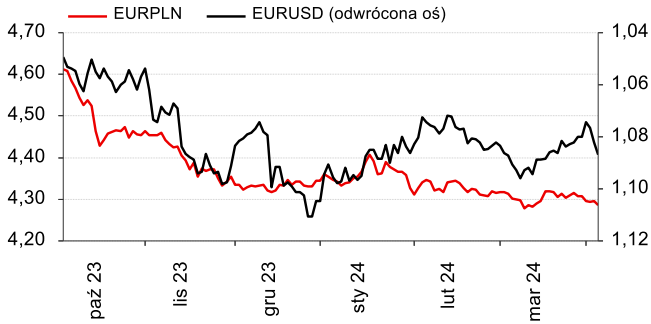


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

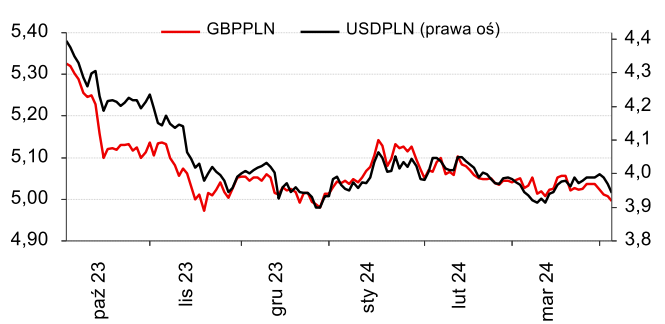
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Biatas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



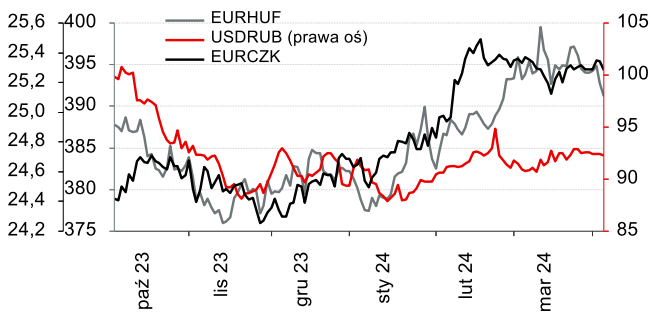
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



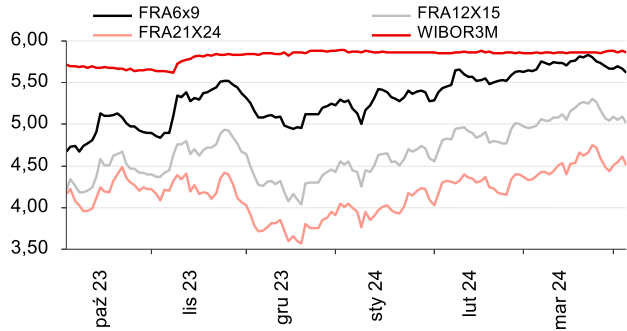
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



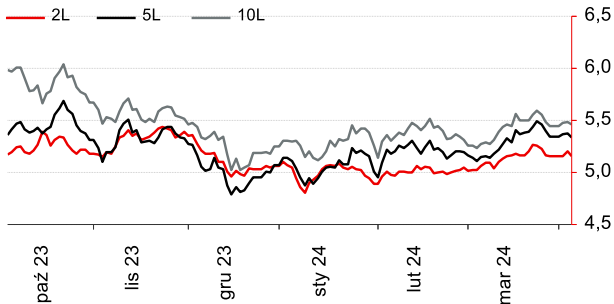
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



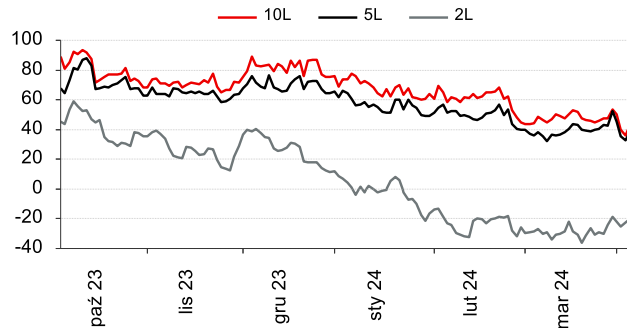
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



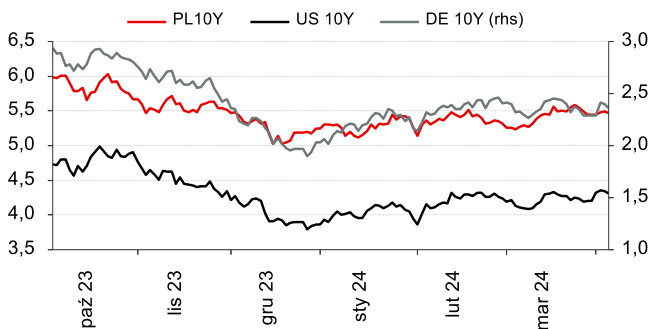
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



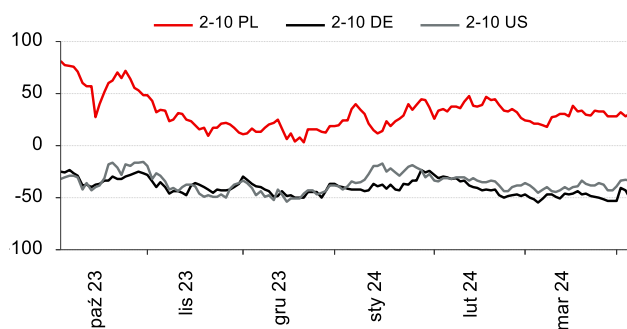
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (8 kwietnia)							
08:00	DE	Eksport	II	% m/m	-	-	6,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	II	% m/m	-	-	1,0
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	II	% r/r	-	-	0,0
WTOREK (9 kwietnia)							
Brak publikacji							
ŚRODA (10 kwietnia)							
09:00	CZ	Inflacja	III	% r/r	-	-	2,0
14:30	US	Inflacja	III	% m/m	0,4	-	0,4
20:00	US	Minutes FOMC			-	-	0,0
CZWARTEK (11 kwietnia)							
08:30	HU	Inflacja	III	% r/r	-	-	3,7
14:15	EZ	Decyzja EBC	IV	%	-	-	4,50
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	214	-	210
PIĄTEK (12 kwietnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	III	% m/m	0,7	-	0,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	II	mln €	797	574	1 179
14:00	PL	Bilans handlowy	II	mln €	629	475	1 286
14:00	PL	Eksport	II	mln €	27 488	26 630	27 102
14:00	PL	Import	II	mln €	26 832	26 155	25 816
16:00	US	Indeks Michigan	IV	pkt	80,0	-	79,4
PONIEDZIAŁEK (15 kwietnia)							
10:00	PL	Inflacja	III	% r/r	1,9	1,9	1,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	II	% m/m	-	-	-3,2
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	III	% m/m	-	-	0,6
WTOREK (16 kwietnia)							
11:00	DE	ZEW	IV	pkt	-	-	-80,5
14:00	PL	Inflacja bazowa	III	% r/r	-	4,6	5,4
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	III	% m/m	-	-	10,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	III	% m/m	-	-	0,1
ŚRODA (17 kwietnia)							
11:00	EZ	HICP	III	% r/r	-	-	2,4
CZWARTEK (18 kwietnia)							
10:00	PL	Zaktualizowany szacunek PKB wg kwartałów	2022-23		-	-	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	III	% m/m	-	-	9,5
PIĄTEK (19 kwietnia)							
Brak publikacji							

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