

Codziennik

Przed nami ważne dane z kraju, strefy euro i USA

Dziś wstępny PKB Polski za I kw. i szczegóły inflacji CPI w kwietniu, prognozy KE, CPI w USA
Saldo obrotów bieżących spadło w marcu do 325 mln euro
Większa poprawa w niemieckim ZEW, wyższa od prognoz inflacja PPI w USA
Dalsze umocnienie złotego, wzrosty stóp rynkowych

Dzisiaj opublikowany zostanie wstępny szacunek wzrostu polskiego PKB w I kw. 2024 r., a także szczegółowe dane nt. kwietniowej inflacji. Nasze szacunki wzrostu PKB są zgodne z oczekiwaniami rynku i wskazują, że jego tempo wzrosło do 1,8% r/r z 1,0% r/r w IV kw. ub.r., co w skali całego roku powinno doprowadzić do zwiększenia PKB o około 3%. Nowe dane o PKB w I kw. roku napłyną również ze strefy euro, gdzie według wstępnego szacunku jego dynamika wzrostu wyniosła 0,4% r/r. Poza tym, w strefie euro opublikowane zostaną informacje o produkcji przemysłowej w marcu, a w USA kwietniowe dane o inflacji CPI i sprzedaży detalicznej. Warta uwagi będzie także publikacja wiosennych prognoz gospodarczych przez Komisję Europejską. Chiński bank centralny nie zmienił dziś stóp procentowych, zgodnie z oczekiwaniami.

Bilans rachunku obrotów bieżących wyniósł w marcu 325 mln euro, wyraźnie powyżej naszych oczekiwań równych -512 mln euro, lecz także istotnie poniżej konsensusu rynkowego wynoszącego wg Bloomberg'a 651 mln euro. Różnica między realizacją a naszą prognozą wyniknęła głównie z poziomu bilansu dochodów, który wyniósł -3,4 mld euro, podczas gdy my oczekiwaliśmy deficytu na poziomie 4,1 mld euro. Eksport obniżył się o 9,5% r/r, a import o 8,3% r/r, oba blisko naszych prognoz. Eksport usług zwiększył się o 6,6% r/r, a ich import o 4,6% r/r, w obu przypadkach lekko poniżej naszych oczekiwań. Dwunastomiesięczny wynik rachunku obrotów bieżących spadł do 1,3% PKB z 1,6% PKB w grudniu 2023 r. Spodziewamy się, że w nadchodzących miesiącach dojdzie do dalszego osłabienia tej miary, a pod koniec roku osiągnie ona 0,5%, do czego przyczyni się kontynuacja spadku salda obrotów towarowych wywołana z jednej strony osłabieniem eksportu przez dekonjunkturę w europejskim przemyśle, a z drugiej odbicie importu w wyniku ożywienia krajowego popytu.

Ludwik Kotecki z RPP ocenił wczoraj podczas wystąpienia na SGH, że choć teraz tego nie zakłada, to nie może wykluczyć, że np. pod koniec roku może być konieczność dyskusji o podwyżkach stóp. Kotecki widzi obecne wzrosty wynagrodzeń jako niespójne ze sprowadzaniem inflacji do celu, choć z drugiej strony podkreślił, że ożywienie gospodarcze w Polsce jest opóźnione. Dodał, że obniżki stóp przez EBC czy Fed nie będą wymuszały obniżek na RPP.

Wskaźnik ZEW mierzący nastroje w niemieckiej gospodarce wzrósł w maju o 4,2 pkt do 47,1 pkt, kontynuując tym samym trwający od sierpnia ub.r. trend w górę. Wyraźnej poprawie, silniejszej niż oczekiwano, uległ także wskaźnik bieżącej sytuacji gospodarczej i znalazł się na najwyższym poziomie od sierpnia ub.r. Umocnienie wskaźników wynikało m.in. z poprawy oczekiwań respondentów w stosunku do sytuacji strefy euro i Chin, czyli kluczowych kierunków eksportowych, a także lepszą ocenę sytuacji sektora dóbr konsumpcyjnych i budownictwa.

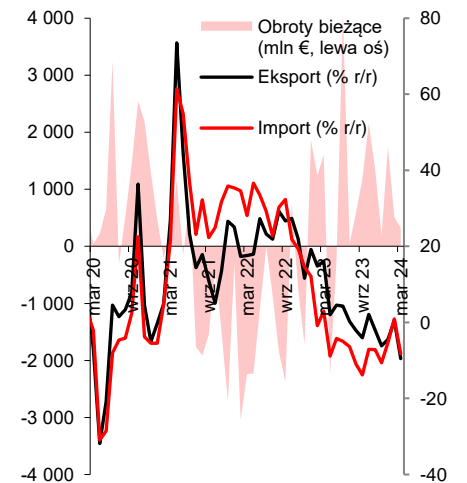
Inflacja PPI w USA wyniosła w kwietniu 0,5% m/m, powyżej oczekiwań rynku. Stanowiło to przede wszystkim efekt najmniejszego od lipca ub.r. wzrostu indeksu cen usług. Dane nie wskazują na wyhamowywanie dynamiki wzrostu cen w USA.

Prezes Fed Jerome Powell ocenił, że I kw. brak było postępu w sprowadzaniu inflacji do celu, a same wzrosty cen były wyższe niż oczekiwano. Wg Powella w tej sytuacji Fed musi pozostać cierpliwy i pozwolić, aby wysokie stopy procentowe dalej oddziaływały na gospodarkę.

Złoty znów mocniejszy. Złoty był jedną z lepiej zachowujących się walut gospodarek wschodzących zyskując ok. 0,4% do euro. EURPLN spadł do ok. 4,265, najniżej od kwietnia i blisko poziomów z 2020 r. Złotemu mogły sprzyjać wzrosty stóp rynkowych, a walutom regionu sprzyjał słabszy dolar. Nieznacznie umacniał się także forint. EURUSD rósł wobec spadku różnicy rentowności między obligacjami USA i Niemiec. Dziś w przypadku wyższego odczytu CPI z USA moglibyśmy obserwować odregowanie dolara do euro i być może negatywny wpływ na waluty regionu.

Dalszy wzrost stóp rynkowych. Wczoraj stawki rynkowe rosły trzeci dzień z rzędu, stopy FRA o ok. 2-5 pb, IRS o 1-3 pb, a rentowności obligacji o 5-7 pb. Sprzyjał temu ruch na niemieckim rynku gdzie rentowności obligacji rosły o ok. 3-4 pb czemu sprzyjał lepszy odczyt indeksu ZEW. Z kolei w USA rentowności spadały o ok. 3-4 pb mimo mało gotówkiej wypowiedzi J. Powella i wyższej od oczekiwań inflacji PPI. Dla krajowego rynku mogą być istotne dane o PKB za I kw oraz aukcja zamiany. Głównym wydarzeniem dnia i tygodnia będzie jednak publikacja danych o inflacji z USA. Dane o CPI i sprzedaży z USA mają potencjał do podbicia rentowności amerykańskich.

Saldo obrotów bieżących oraz dynamika eksportu i importu towarów w euro



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
Bartosz Biały 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2661	CZKPLN	0.1718
USDPLN	3.9410	HUFPLN*	1.0948
EURUSD	1.0823	RUBPLN	0.0432
CHFPLN	4.3494	NOKPLN	0.3645
GBPPLN	4.9642	DKKPLN	0.5719
USDCNY	7.2261	SEKPLN	0.3642

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 14.05.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2675	4.2877	4.2848	4.2692	4.2812
USDPLN	3.9422	3.9753	3.9735	3.9468	3.9701
EURUSD	1.0765	1.0825	1.0784	1.0816	-

Rynek stopy procentowej 14.05.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.38	-5
WS0429 (5L)	5.58	6
DS1033 (10L)	5.72	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.85	2	5.42	-2	3.58	1
2L	5.51	2	5.00	-5	3.31	2
3L	5.26	3	4.75	-5	3.10	2
4L	5.14	3	4.57	-8	2.97	2
5L	5.10	4	4.49	-5	2.90	3
8L	5.12	3	4.36	-6	2.81	3
10L	5.18	3	4.35	-5	2.81	3

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.41	20

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.68	4
T/N	5.77	0
SW	5.83	-1
1M	5.85	-3
3M	5.86	1
6M	5.86	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	-1
3x6	5.84	1
6x9	5.70	0
9x12	5.47	2
3x9	5.84	2
6x12	5.70	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

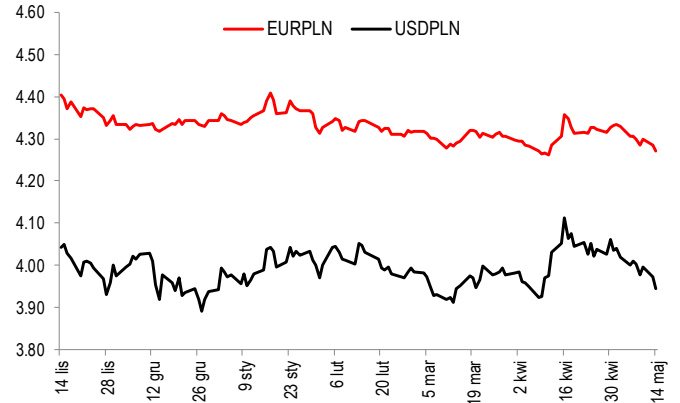
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	318	3
Francja	12	0	51	0
Węgry	121	0	426	-12
Hiszpania	36	0	79	0
Włochy	28	0	134	0
Portugalia	23	0	64	-1
Irlandia	15	0	41	1
Niemcy	6	0	-	-

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

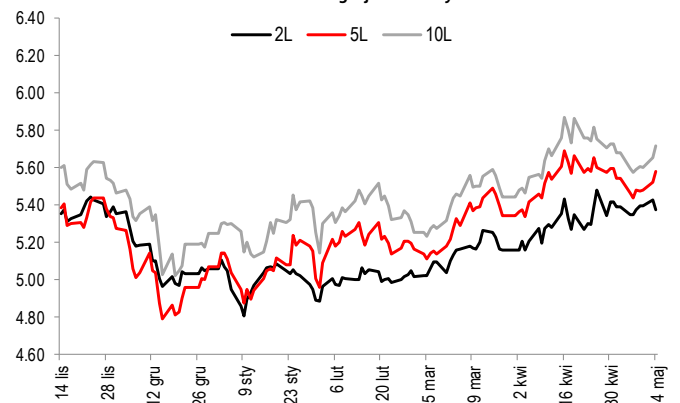
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

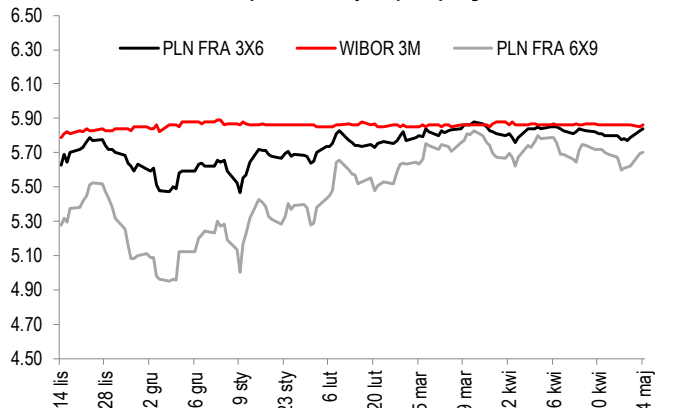
Kurs złotego



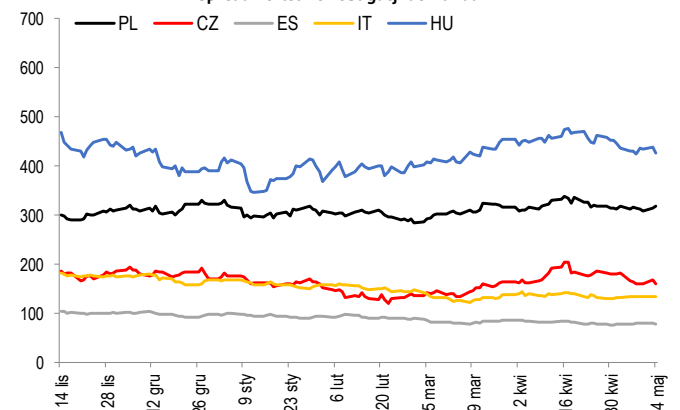
Rentowności obligacji skarbowych



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 (10 maja)							
08:30	HU	Inflacja	IV	% r/r	3,7	-	3,7
15:00	PL	Konferencja prasowa prezesa NBP					
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	76,2	-	67,4
08:30	PL	Fitch przegląd ratingu/perspektywy	IV			A-/stabilna	A-/stabilna
16:00	PL	S&P przegląd ratingu/perspektywy	V			A-/stabilna	A-/stabilna
PONIEDZIAŁEK (13 maja)							
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	2,4	-	2,9
WTOREK (14 maja)							
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,6	-	0,6
11:00	DE	ZEW	V	pkt	-76,3	-	-72,3
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	651	-512	325
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	390	390	486
14:00	PL	Eksport	III	mln €	28 372	28 190	28 331
14:00	PL	Import	III	mln €	28 007	27 800	27 845
ŚRODA (15 maja)							
	PL	Wynik budżetu skumulowany	IV	mld zł	-	-	-24,5
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	2,4	2,4	2,0
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	1,8	1,8	1,0
11:00		Wiosenne prognozy Komisji Europejskiej					
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0,4	-	0,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	0,0	-	0,8
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,4	-	0,7
CZWARTEK (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	4,1	4,1	4,6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	11.05.2024	tys.	218	-	231
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	8,4	-	-14,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,2	-	0,39
PIĄTEK (17 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,4	-	2,4

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