

Codziennik

Gospodarka urosła o prawie 2%

Dzisiaj kwietniowa inflacja bazowa

Polski PKB wzrósł w I kw. o 1,9% r/r, wzrost inflacji w kwietniu do 2,4% r/r został potwierdzony

Komisja Europejska rewiduje prognozy PKB dla Polski w górę, blisko naszych szacunków

Niższa inflacja i słaba sprzedaż detaliczna w USA, nieco lepsze dane o produkcji w strefie euro

Apetyt na ryzyko wspiera złotego, spadki rentowności po danych z USA

Dzisiaj poznamy kwietniowe dane nt. inflacji bazowej w Polsce. Po zapoznaniu się z opublikowanymi wczoraj szczegółami CPI utrzymujemy, że stopa głównej miary inflacji bazowej, czyli inflacji po wyłączeniu cen żywności energii, powinna spaść w kwietniu do 4,1% r/r z 4,6% r/r w marcu. Poza tym, otrzymamy zestaw danych z USA zawierający m.in. wynik produkcji przemysłowej za kwiecień.

Wzrost PKB w Polsce w I kwartale 2014 r. przyspieszył do 1,9% r/r, z 1,0% r/r w IV kw. 2023 r. Odczyt był nieznacznie powyżej konsensusu rynkowego i naszej prognozy na poziomie 1,8% r/r. PKB wyrównany sezonowo wzrósł o 0,4% kw/kw (wobec konsensusu rynkowego 0,6%), co nie wygląda imponująco. Szczegóły poznamy w końcówce maja. Traktujemy jednak ten wynik jako potwierdzenie od dawna oczekiwanego przez nas scenariusza stopniowego ożywienia gospodarczego w 2024 r. **GUS potwierdził odbicie inflacji CPI w kwietniu do 2,4% r/r** z 2,0% r/r w marcu. Wzrost m/m został zrewidowany w górę do 1,1% z 1,0%. Przyspieszenie inflacji z marcowego dotka było głównie związane z przywróceniem podatku VAT na żywność a drugim istotnym czynnikiem było odbicie cen paliw. Inflacja będzie wg nas dalej rosnąć w kolejnych miesiącach a do końca roku dojść w okolice 5,5%. Więcej w naszym **Komentarzu ekonomicznym**.

Komisja Europejska podniosła prognozę wzrostu polskiego PKB w 2024 r. do 2,8% z 2,7% w poprzedniej rundzie prognoz, a także prognozę na 2025 r. do 3,4% z 3,2%. W ocenie KE odbicie gospodarcze ma być napędzane przede wszystkim przyspieszającą konsumpcją prywatną, którą wspierać powinny szybko rosnące płace i dodatkowe transfery socjalne, a także poprawiające się nastroje konsumenckie i spadająca presja inflacyjna. Na wzrost PKB mają też pozytywnie wpłynąć konsumpcja publiczna i inwestycje, choć wkład tych drugich ma być mniejszy niż w 2023 r. Jedyną składową PKB, która wg KE wpłynie negatywnie na jego wzrost, jest eksport netto. Poza tym, **KE prognozuje, że polska inflacja HICP spadnie do 4,3% w 2024 r. i do 4,2% w 2025 r.**, i znajdzie się tym samym wyraźnie poniżej ścieżki przedstawionej w zimowej rundzie prognoz (5,2% w 2024 r. i 4,7% w 2025 r.). Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych ma w ocenie KE wzrosnąć do 5,4% PKB w 2024 r., a następnie spaść do 4,6% PKB w 2025 r. dzięki cyklicznemu ożywieniu i stopniowemu wycofywaniu wsparcia związanego z cenami energii.

Deficyt budżetu centralnego za okres styczeń-kwiecień to 39,9 mld zł, co oznacza wynik w samym kwietniu -15,4 mld zł. Dochody wzrosły w kwietniu o 38,5% r/r a wydatki o 76,9% r/r. Zaskoczeniem są słabsze wpływy z VAT niż rok wcześniej, po tym jak marzec pokazał ich wzrost o 34,5% r/r. Za to wpływy z VAT liczone od początku roku były po kwietniu o 18,4% wyższe niż w 2023 r. z kolei CIT dał w kwietniu zaskakująco silne wpływy (17 mld zł, podczas gdy w kwietniu 2023 r. 5 mld zł).

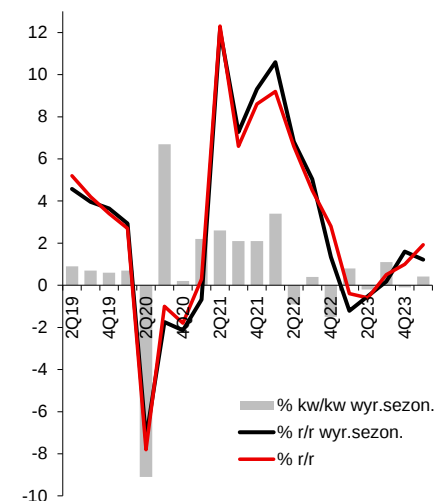
Wzrost produkcji przemysłowej w strefie euro wyniósł w marcu 0,6% m/m, a jego wynik z lutego został zrewidowany w górę o 0,2 pkt proc. do 1,0% m/m. W efekcie roczna dynamika wzrostu produkcji podskoczyła z -6,3% r/r do -1,0% r/r. To lepszy wynik, niż zakładał rynek, jednak cztery największe gospodarki strefy euro (Niemcy, Francja, Włochy i Hiszpania) odnotowały spadki produkcji m/m. W przypadku Niemiec i Francji doszło do lekkiej poprawy rocznych dynamik wzrostu (dla Niemiec: z -6,0% r/r do -4,3% r/r, dla Francji: z -0,6% r/r do +0,5% r/r), lecz wciąż pozostają stosunkowo niskie.

Indeks CPI w USA wzrósł w kwietniu o 0,3% m/m, gdy rynek oczekiwał 0,4%. Inflacja w ujęciu r/r spadła z 3,5% r/r do 3,4% r/r, jako oczekiwano. Inflacja bazowa też wyniosła 0,3% m/m, co w ujęciu rocznym przetożyło się na jej wyhamowanie z 3,8% r/r do 3,6% r/r. **Sprzedaż detaliczna w USA** za kwiecień była dużo niższa od prognoz (0,0% m/m zamiast +0,4%) a poprzednie dwa odczyty zrewidowano w dół.

Apetyt na ryzyko wspiera złotego. Wczoraj dominowały pozytywne nastroje wobec niższej inflacji w USA, co korzystnie wpłynęło na rynki akcji (rekord S&P500), negatywnie na dolara i pozytywnie na waluty regionu. EURUSD rósł o ok. 0,6% do 1,089. Złoty zyskał marginalnie ok. 0,1% podobnie jak forint, nieco bardziej umocnił się CZK. Krajowe dane miały ograniczony wpływ na walutę. Dziś istotne dla rynków prawdopodobnie ponownie będą dane z USA: o liczbie nowych bezrobotnych i produkcji. W krótkim terminie po sporym umocnieniu złotego widzimy większe szanse na korektę, ale w dłuższej perspektywie wg nas złoty może być jeszcze mocniejszy. Stan środków walutowych na koniec kwietnia wzrósł do 22,4 mld EUR z 18,3 mld EUR. Ministerstwo Finansów dysponuje dużą pulą, z której część zapewne trafi na rynek. Wg ministerstwa w ubiegłym roku wymieniono na rynku ok. 4,5 mld EUR, a w NBP ok. 15,5 mld EUR.

Spadek stóp rynkowych. Stawki FRA spadały wczoraj o 2-5 pb, IRS o 3 pb a rentowności obligacji o 3-7pb z największym spadkiem na dłuższym końcu krzywej. W efekcie zacieśniały się spready asset swap. Przy Wsparciem dla tej tendencji były spore spadki na rynkach bazowych. Niemieckie rentowności obniżyły się o 9-12 pb, a w USA o 9-11 pb. W krótkim terminie widzielibyśmy potencjał do spadku spreadów asset swap wobec ujemnej emisji netto obligacji w tym miesiącu. Na aukcji zamiany resort finansów uplasował obligacje za ok. 7,6 mld zł przy popycie 8,6 mld zł w tym głównie obligacje 5-letnie. Stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych wynosi po aukcji ok. 67%.

Wzrost PKB Polski



Źródło: 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

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	4.2654	CZKPLN	0.1722
USDPLN	3.9210	HUFPLN*	1.0950
EURUSD	1.0876	RUBPLN	0.0431
CHFPLN	4.3498	NOKPLN	0.3670
GBPPLN	4.9709	DKKPLN	0.5716
USDCNY	7.2171	SEKPLN	0.3674

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 15.05.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2584	4.2715	4.2661	4.2630	4.2635
USDPLN	3.9161	3.9458	3.9412	3.9258	3.9368
EURUSD	1.0819	1.0874	1.0821	1.0859	-

Rynek stopy procentowej

15.05.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.35	-2
WS0429 (5L)	5.50	-8
DS1033 (10L)	5.65	-7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.83	-2	5.37	-5	3.53	-5
2L	5.49	-3	4.92	-9	3.23	-8
3L	5.23	-3	4.65	-10	3.01	-9
4L	5.11	-3	4.48	-8	2.88	-10
5L	5.07	-3	4.39	-10	2.79	-11
8L	5.09	-3	4.28	-9	2.70	-11
10L	5.15	-3	4.26	-9	2.70	-11

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.28	-12

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.81	13
T/N	5.78	1
SW	5.83	0
1M	5.85	0
3M	5.85	-1
6M	5.86	0
1Y	5.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	0
3x6	5.83	-1
6x9	5.70	0
9x12	5.46	-1
3x9	5.82	-2
6x12	5.70	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

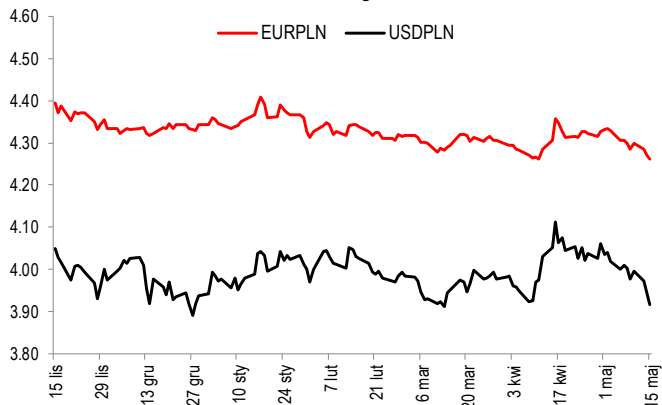
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	-1	322	5
Francja	12	0	50	-1
Węgry	121	0	429	3
Hiszpania	36	0	77	-2
Włochy	28	0	131	-3
Portugalia	23	0	63	-1
Irlandia	15	0	40	-1
Niemcy	6	0	-	-

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

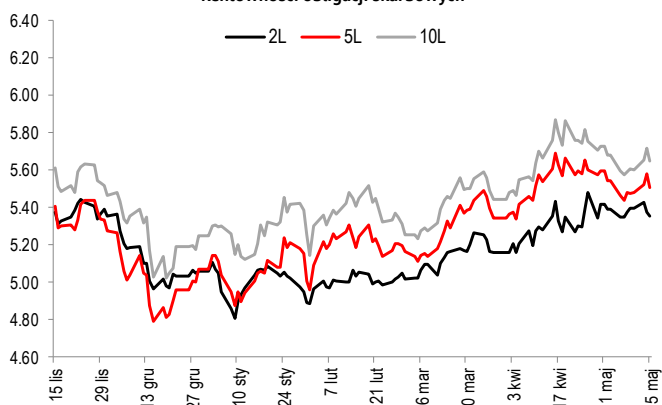
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

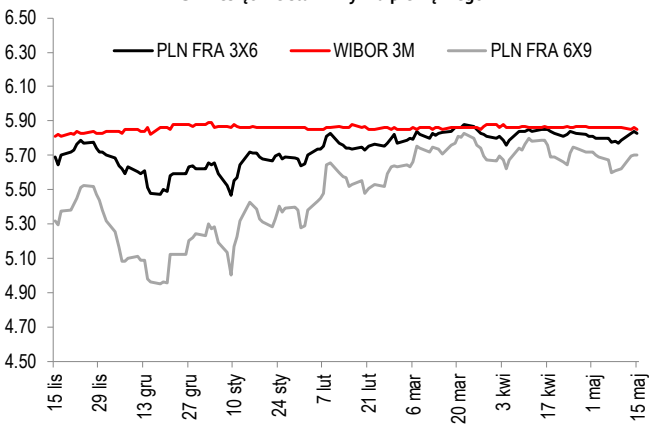
Kurs złotego



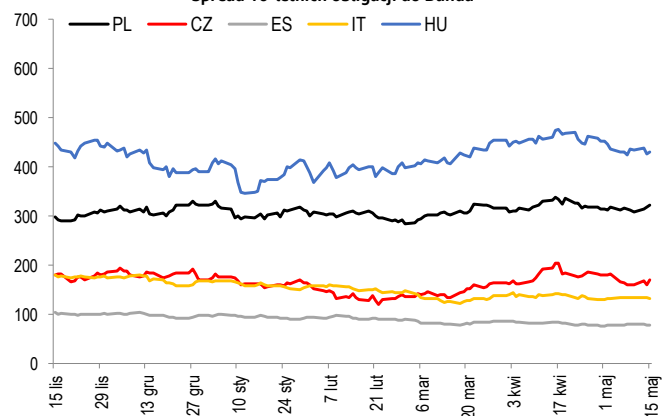
Rentowności obligacji skarbowych



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	1,9
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	-	0,6
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,4	-	0,3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,4	-	0,0
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	-	0,4
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