

Tygodnik ekonomiczny

Czy kwietniowe dane potwierdzą ożywienie?

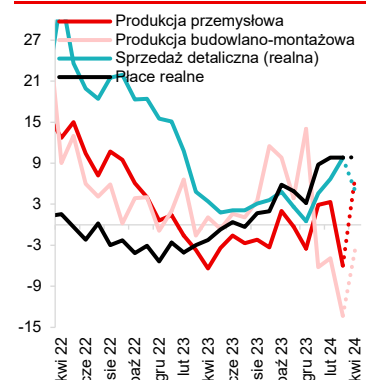
Co w gospodarce:

- Początek kolejnego tygodnia powinien być dość spokojny jeśli chodzi o napływ nowych informacji, ale od środy czeka nas duży wysyp krajowych danych, które dostarczą pierwszych wskazówek nt. zmian w aktywności gospodarczej w II kwartale: najpierw poznamy informacje o kwietniowych **płatcach i zatrudnieniu, produkcji przemysłowej, PPI oraz majowe nastroje konsumentów i przedsiębiorców**; w czwartek dołączy do tego **sprzedaż detaliczna i produkcja budowlano-montażowa**, a w piątek **podaż pieniądza**.
- Spodziewamy się potwierdzenia dotychczasowych trendów na rynku pracy, wyraźnego odbicia produkcji w przemyśle i budownictwie po marcowym załamaniu (będzie w tym pomagał odwrotny niż w marcu efekt dni roboczych), przyhamowania sprzedaży detalicznej wynikającego z efektu kalendarzowego (wczesna Wielkanoc) i utrzymania pozytywnych nastrojów konsumenckich. Gdyby się okazało, że zestaw informacji ponownie rozmija się z oczekiwaniami, pokazując słabsze od prognoz wyniki, należałoby się zacząć zastanawiać nad korektą w dół prognoz wzrostu gospodarczego na ten rok. Na razie jesteśmy jednak dobrej myśli i liczymy na to, że dane potwierdzą raczej oczekiwany przez nas scenariusz stopniowego ożywienia.
- Za granicą kalendarz publikacji będzie skromniejszy, uwagę przyciągną m.in. wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług, w USA dane z rynku nieruchomości. Kwietniową inflację pokażą Wlk. Brytanii i Japonii, i choć w obu przypadkach spodziewany jest istotny spadek w pobliżu ich celu inflacyjnego 2% to może to różnie wpłynąć na banki centralne tych krajów: utwierdzić BoE w planach złagodzenia polityki pieniężnej na jednym z najbliższych posiedzeń i pozwolić BoJ na utrzymanie kursu na zaostrożenie polityki pieniężnej w kolejnych miesiącach. W planie jest też bardzo dużo wystąpień publicznych przedstawicieli banków centralnych (w tym EBC, Fed, BoE, SNB) oraz minutes z majowego posiedzenia FOMC. Decyzje o stopach procentowych podejmą banki centralne na Węgrzech (wtorek), w Nowej Zelandii (środa), Korei Płd., Turcji i Chile (czwartek). Jedynie w przypadku Węgier rynek zakłada, że może dojść do zmiany: do rozpoczętej w październiku serii obniżek sumującej się już do 525pb MNB może dotożyć teraz cięcie o 50pb.
- W środę sejmowa **Komisja Odpowiedzialności Konstytucyjnej ma w planie dyskusję nt. uwag Marszałka Sejmu** do wstępnego wniosku o pociągnięcie do odpowiedzialności konstytucyjnej przed Trybunałem Stanu prezesa NBP Adama Głapińskiego.

Co na rynkach:

- Po ostatnio obserwowanym umocnieniu **widzimy potencjał do korekty w kierunku nieco słabszego złotego**. Sprzyja temu sytuacja techniczna, która podobnie kształtuje się dla innych walut regionu, dając też perspektywę dla umocnienia dolara. Lekkiemu osłabieniu polskiej waluty może też sprzyjać sezon płatności bankowych dywidend czy sejmowa dyskusja nad wnioskiem wobec prezesa NBP. Niemniej, **w perspektywie kolejnych tygodni wciąż widzimy potencjał do umocnienia złotego** przy mocnym napływie środków unijnych, jastrzębiej retoryce RPP i zbliżających się pierwszych obniżkach stóp w strefie euro.
- Po niewielkim wzroście krajowych stóp rynkowych w ubiegłym tygodniu pomimo spadków rentowności na rynkach bazowych, m.in. po niższej od prognoz inflacji w USA **kolejny tydzień może stać pod znakiem kontynuacji ruchu wzrostowego stóp IRS**. Sprzyjać temu mogą niezłe odczyty płac i produkcji, czy też dalsze wzrosty indeksów PMI w Europie. W kolejnych tygodniach krajowe stopy rynkowe mogą się utrzymać na podwyższonym poziomie wobec stopniowego wzrostu inflacji i zakładanego przez nas ożywienia gospodarczego. W tym tygodniu zaplanowano aukcję obligacji, na której możemy zobaczyć dużą podaż, jednak biorąc pod uwagę wysokie zapadalności WZ0524 (głównie w portfelach krajowych banków) i płatności odsetek (ok. 8,5 mld zł) ujemna emisja netto powinna w końcu przetożyć się na **zawężeniu spreadów kredytowych asset swap**. Dla rynków bazowych po sporych rewizjach w górę prognoz wzrostu gospodarczego w USA, ostatnie tygodnie przyniosły negatywne niespodzianki w danych, co wraz z uspokojeniem obaw inflacyjnych niesie potencjał do spadku stóp. Na przeszkodzie mogłyby stanąć potencjalnie mało gotębie minutes FOMC. Z kolei dla krzywej euro po mocniejszych danych o PKB za I kw. istotne będą kolejne sygnały ożywienia, choć **perspektywa zbliżającej się pierwszej obniżki stóp EBC, która najprawdopodobniej nastąpi w czerwcu powinna ograniczyć ewentualne ruchy rentowności w górę**.

Wybrane wskaźniki ekonomiczne, % r/r

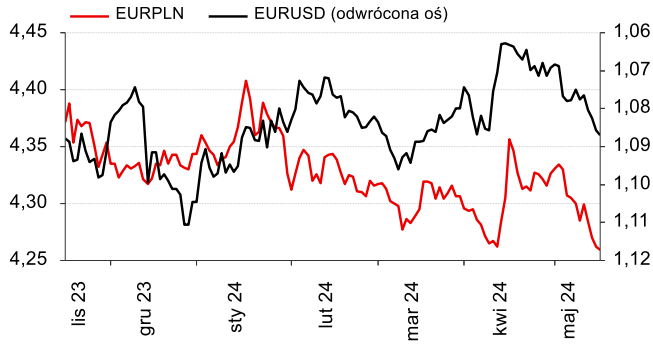


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

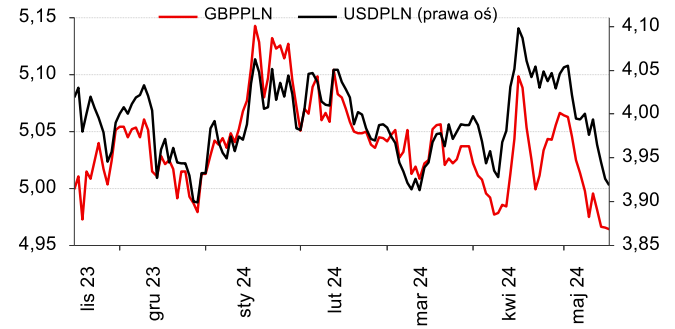
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Biatas 517 881 807
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



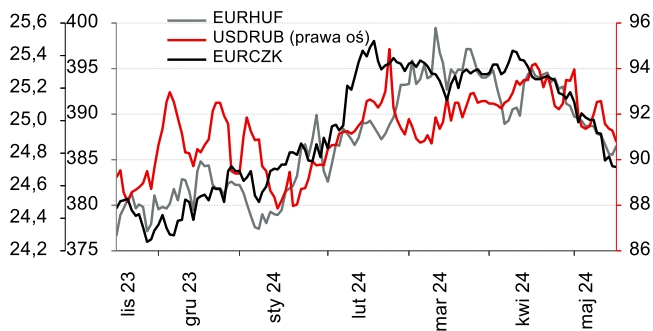
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



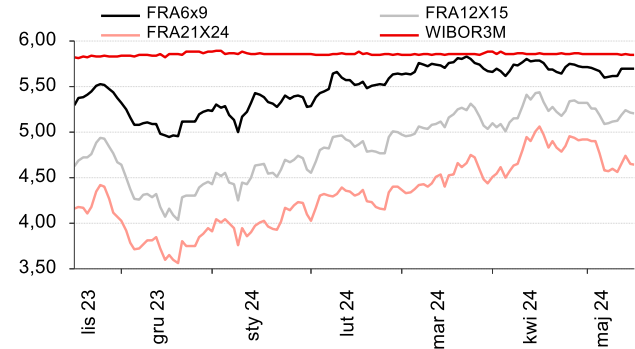
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



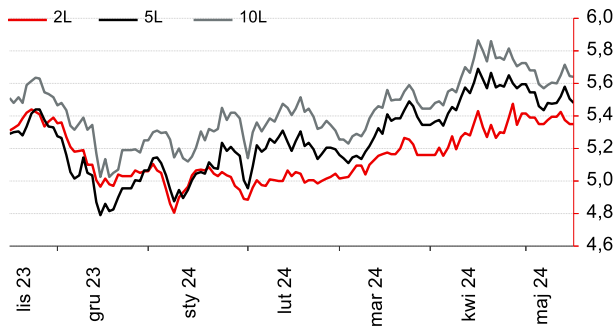
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



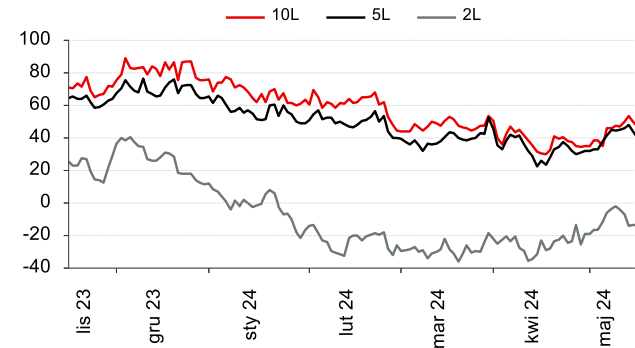
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



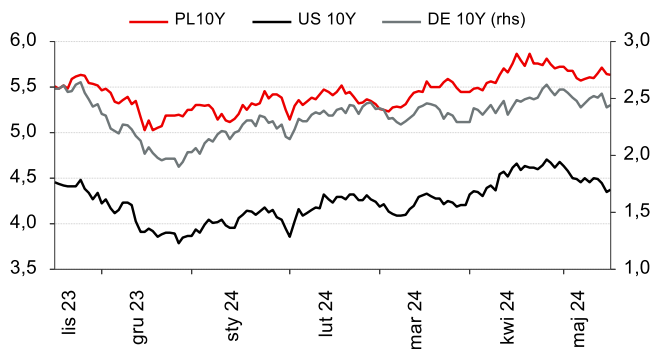
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



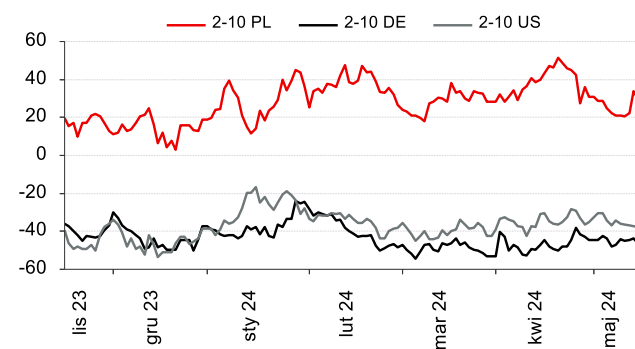
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (20 maja)							
14:00	CN	Decyzja banku centralnego - stopa 1R	V	%	3,45	-	3,45
WTOREK (21 maja)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	7,25	7,25	7,75
ŚRODA (22 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	-0,3	-0,3	-0,2
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	12,5	12,5	12,0
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	6,3	6,8	-6,0
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-8,2	-8,3	-9,6
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	-0,1	-	-4,3
20:00	US	Minutes FOMC	V				
CZWARTEK (23 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	43,5	-	42,5
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	53,5	-	53,2
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	46,1	-	45,7
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	53,6	-	53,3
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-5,7	-3,7	-13,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	5,3	4,6	6,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	222
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-2,6	-	8,8
PIĄTEK (24 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-	-0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	6,7	6,7	6,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-0,8	-	0,9
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	67,8	-	77,2

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