mBank serwis ekonomiczny
makroekonomia.mbank.pl

Dziś PKB i CPI (x2)

2024-05-15

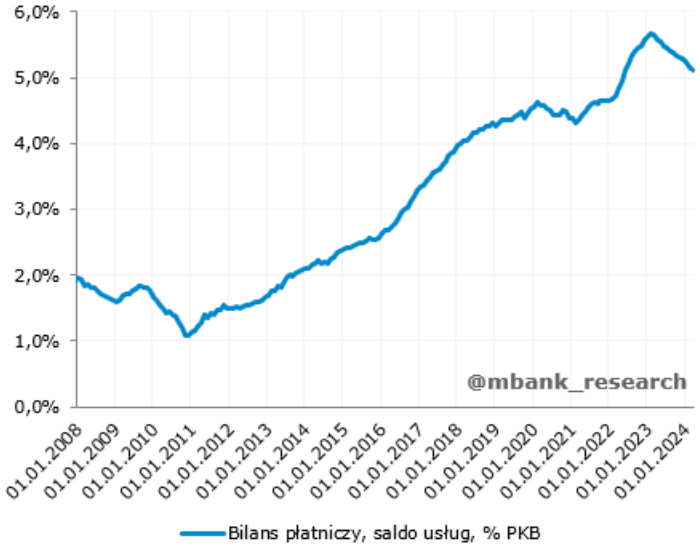
Krajowa inflacja nie będzie przyciągać aż tak wielkiej uwagi (znamy flash: 2,4% r/r), czekać będziemy dziś głównie na szybki szacunek PKB za I kw. Tradycyjnie poznamy tylko jedną liczbę, stąd na razie trudno będzie wyciągać wnioski dot. struktury wzrostu. Nasz szacunek tej liczby to: 1,7% r/r (konsensus 1,8% r/r). Po południu przyjdzie czas na kolejny odczyt inflacyjny, tym razem CPI z USA.

Poza Polską dane o PKB opublikuje też Rumunia, Słowacja i strefa euro. W USA do danych o CPI dojdą też wyniki sprzedaży detalicznej za poprzedni miesiąc, a także majowy NY Empire State. Pod koniec dnia głos zabiorą Kashkari oraz Bowman z Fed.

Polska: kontrolowane pogorszenie równowagi zewnętrznej

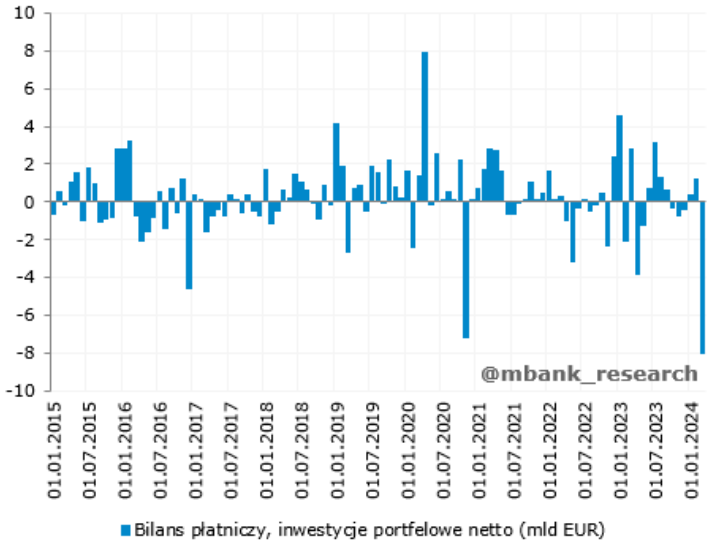
W marcu odnotowaliśmy nadwyżkę salda obrotów bieżących o wielkości 325 mln EUR, co było nieco niższą wartością w porównaniu do konsensusu. W lutym nadwyżka ta wyniosła ponad 500 mln EUR. Widać zatem, że z miesiąca na miesiąc postępuje lekkie pogorszenie równowagi zewnętrznej polskiej gospodarki. Było to do przewidzenia, a w kolejnych kwartałach trend ten powinien być kontynuowany. Zostało to odzwierciedlone w naszej prognozie deficytu na saldzie bieżącym pod koniec roku.

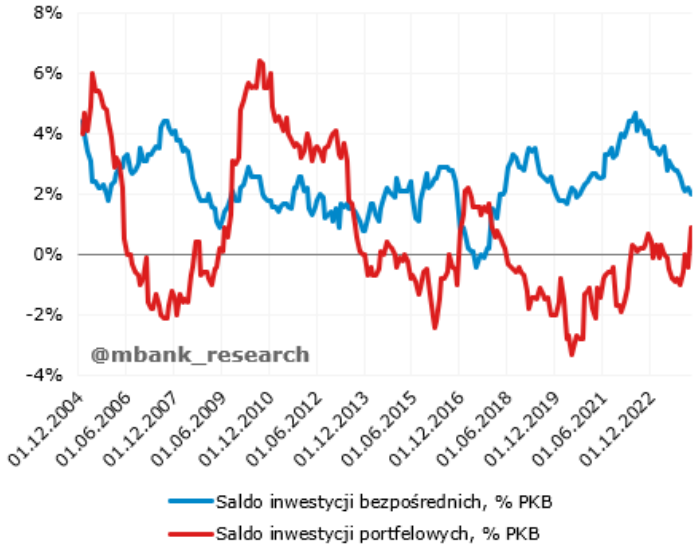
Licząc w ujęciu płynnej 12-miesięcznej sumy, po marcu nadwyżka na rachunku bieżącym stopniała do 1,2% PKB. Na towarach nadwyżka wyniosła 0,7% PKB, zaś na saldzie usługowym 5,1%. Wydaje się, że w przypadku dóbr znajdujemy się na cyklicznej górce, skąd czeka nas wyraźniejsze pogorszenie. Sytuacja wygląda nieco inaczej w usługach. Tam od pewnego czasu trwa normalizacja do bardziej zrównoważonych poziomów. Bieżąca nadwyżka wciąż jest zauważalnie wyższa aniżeli przed wybuchem pandemii. Oceniamy, iż jesteśmy już blisko poziomu równowagi, skąd dalszy spadek powinien powoli wyhamowywać.



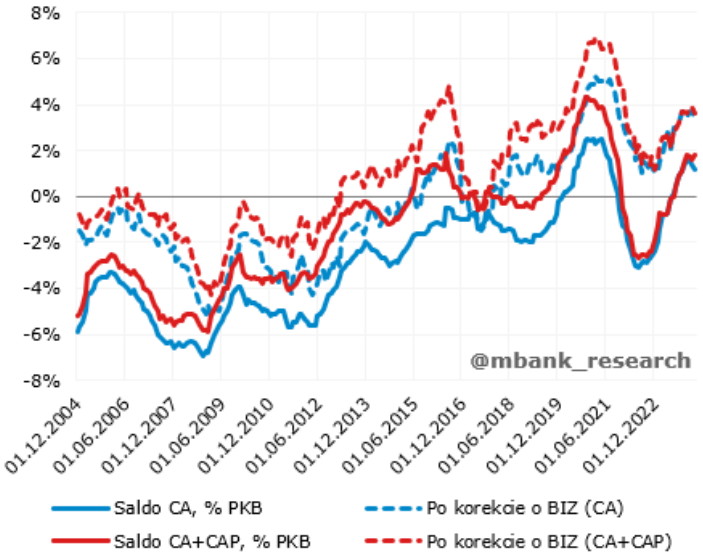
Choć z jednej strony na saldzie bieżącym oczekujemy deficytu za kilka kwartałów, to jednocześnie jesteśmy optymistyczni w kontekście możliwości jego finansowania. Saldo inwestycji bezpośrednich, choć skurczyło się, pozostaje znaczące i nie wydaje się, aby miało się tutaj cokolwiek zmienić w kontekście strukturalnym. Saldo to z nawiązką powinno pokryć deficyt na rachunku bieżącym.

Jednocześnie niewykluczona jest poprawa w przypadku inwestycji portfelowych. W marcu pojawił się na tym polu spory napływ zza granicy, który wyniósł blisko 9,4 mld EUR (ponad 8 mld EUR w ujęciu netto – tyle netto w marcu napłynęło inwestycji portfelowych do Polski). W efekcie na saldzie 12-miesięcznym tego rodzaju inwestycji pojawiła się nadwyżka rzędu 0,9% PKB. Jest to najwyższa nadwyżka od końca 2017 roku. Jeśli inwestorzy zagraniczni spojrzą przychylniej na Polskę, wówczas kolejne miesiące mogą przynieść kolejne wzrosty. Jednocześnie należy pamiętać, że w przeciwieństwie do inwestycji bezpośrednich, głównym czynnikiem mającym wpływ na inwestycje portfelowe jest sentyment. W efekcie zmienność szeregu inwestycji portfelowych jest znacznie wyższa.





Z tego powodu lepiej polegać na inwestycjach bezpośrednich. Taka sytuacja ma miejsce właśnie w Polsce. Jak pokazuje poniższy wykres, napływ kapitału w ramach tego rodzaju inwestycji istotnie poprawia saldo rachunku bieżącego, ale również kapitałowego. Na tym ostatnim z biegiem czasu powinniśmy ujrzeć napływające fundusze unijne, co także będzie bilansować nierównowagę na rachunku bieżącym.



Garść newsów makroekonomicznych

· Kotecki (RPP): "Uważam, że błędem było obniżanie stóp w październiku i wrześniu (łącznie o 100 pb. - PAP). Za wcześnie, bez żadnej silnej przesłanki, że to już jest czas, RPP obniżyła stopy dosyć mocno. Może się okazać, że to było za wcześnie, za szybko, za dużo i być może jeszcze będziemy o jakichś podwyżkach (rozmawiać - PAP). Na razie uważam, że nie, ale nie wykluczam, że kiedyś, na koniec roku na przykład, będziemy musieli coś z tym zrobić" - powiedział członek RPP na posiedzeniu Gabinetu Cieni RPP Studenckiego Koła Naukowego Finansów i Makroekonomii warszawskiej SGH.

Zapytany o to, czy obniżki stóp EBC i Fed będą wymuszały decyzje RPP, Kotecki powiedział: "Nie będą wymuszały. To, co EBC czy Fed robi ze stopami, nie jest dla nas wyznacznikiem czegokolwiek. Przyjmujemy to do wiadomości i patrzymy na to, co się dzieje w kraju." (podajemy za PAPbiznes)

· USA: Prezydent J. Biden ogłosił zwiększenie ceł na towary z Chin, w tym czterokrotne podniesienie ceł na samochody elektryczne. Ogłoszone decyzje obejmą importowane z Chin towary o wartości 18 miliardów dolarów, do których należą m.in. półprzewodniki, baterie, pojazdy elektryczne, minerały o krytycznym znaczeniu, baterie słoneczne, dźwigi, a także stal i aluminium. Chiny zapowiadają działania odwetowe.

Twitter Post
https://x.com/mbank_research/status/1790313839172464920

· USA: Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI wzrosły o 2,2% r/r. Indeks bazowy wzrósł o 2,4% r/r.

· USA: "Pierwszy kwartał w USA charakteryzował się brakiem dalszego postępu w zakresie inflacji. (…) Nie spodziewaliśmy się, że będzie to prosta droga, ale odczyty były wyższe, niż ktokolwiek się spodziewał" – powiedział szef Fed J. Powell podczas wtorkowego panelu dyskusyjnego zorganizowanego przez niderlandzkie Foreign Bankers Association. "To nam unaoczniło, że musimy uzbroić się w cierpliwość i pozwolić, aby restrykcyjna polityka zadziałała" – dodał (podajemy za PAPbiznes).

Twitter Post
https://x.com/mbank_research/status/1790363907808211195

· Chiny: Bank centralny Chin (PBoC) nie zmienił stóp procentowych. Stopa 1-rocznych kredytów MLF wynosi wciąż 2,5%.