

Tygodnik ekonomiczny

Przed nami kolejne pozytywne dane

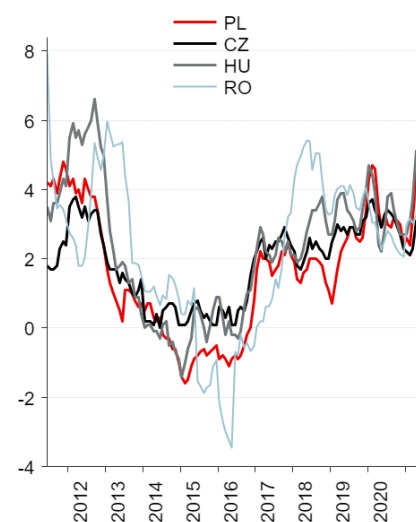
Co w gospodarce:

- W ostatnich tygodniach pojawiło się sporo danych, które skłoniły nas do przesunięcia w górę prognozowanej ścieżki PKB i CPI: **spodziewamy się, że wzrost gospodarczy w tym i przyszłym roku będzie bliski 5%, a inflacja zbliżona do 4%** (więcej szczegółów w raporcie [MAKROskop Lite](#)). Scenariusz wyraźnego rozgrzania gospodarki coraz bardziej uzasadnia naszym zdaniem myślenie o początku normalizacji polityki pieniężnej (głęboko ujemne realne stopy procentowe są coraz mniej wskazane).
- Komunikat** po czerwcowym posiedzeniu RPP w ogóle nie sugeruje, żeby Rada myślała podobnie – położono nacisk na to, że podwyższona inflacja to w zasadzie w całości efekt czynników przejściowych i niezależnych od polityki pieniężnej i można tolerować jej odchylenie od celu przez pewien czas. Dzisiaj o 15:00 konferencja prezesa NBP Adama Glapińskiego. Miesiąc temu prezes **wycofał się de facto** z wielu wcześniejszych deklaracji o długiej stabilizacji stóp i „nieskończonym” QE, ale też nie chciał otwarcie przyznać zmiany stanowiska. Nawet jeżeli w najbliższym czasie RPP utrzyma oficjalnie łagodną retorykę, to **nie wykluczamy, że jeszcze przed końcem roku (w listopadzie?) może zdecydować się na symboliczną podwyżkę stóp (+15pb), kiedy będzie już bardzo oczywiste, że wzrost inflacji jest znacznie bardziej trwały niż się wydawało, a ryzyka kolejnych fal Covid-19 dla gospodarki się nie materializują**.
- W kolejnym tygodniu nowa porcja danych: w kraju informacje o bilansie płatniczym (poniedziałek), finalna inflacja (wtorek) i inflacja bazowa (środa), plus płace i zatrudnienie (piątek). Za granicą posiedzenie Fed (środa), a z ważniejszych wskaźników: inflacja i produkcja w strefie euro, produkcja i sprzedaż w USA.
- Dane o handlu zagranicznym będą wyglądały bardzo pozytywnie - wysoka nadwyżka obrotów bieżących (nasza prognoza wyraźnie powyżej konsensusu), dynamika eksportu ponad 60% r/r (efekt bazy!) - co może przejściowo wesprzeć złotego.
- Finalny odczyt inflacji potwierdzi zapewne wstępne dane (4,8% r/r) i pokaże, że inflacja bazowa znów lekko odbiła w górę (do 4% r/r), podważając tezy o wyłącznie egzogenicznym charakterze wzrostu cen.
- Dane z rynku pracy też powinny wyglądać solidnie: dynamika płac ok 10% r/r, zatrudnienia 2,5% r/r, wpisując się w scenariusz ożywienia konsumpcji.

Co na rynkach:

- Gołębi komunikat RPP osłabił złotego, ponieważ przed posiedzeniem dość powszechne były oczekiwania (które podzielaliśmy), że retoryka może zacząć lekko skręcać w stronę mniej gołębiej. W efekcie, PLN wyraźnie oderwał się od innych walut regionu, które umocniły się w ciągu tygodnia. Po weekendzie złoty może się też umocnić, wracając w stronę 4,45, m.in. dzięki dobrym nastrojom globalnym i danym krajowym, które będą jednak wspierać oczekiwania na normalizację polityki pieniężnej. Ogólnie aktywność rynkowa może być osłabiona ze względu na rozpoczynające się rozgrywki #EURO2020.
- Krajowe rentowności obligacji, swapy, a pod koniec tygodnia również FRA, mocno spadły, nie tylko w reakcji na RPP, ale też biorąc przykład z rynków bazowych. Trend na początku nowego tygodnia może zależeć od wydźwięku dzisiejszej konferencji Adama Glapińskiego, ale też od nastrojów za granicą. Naszym zdaniem spadki z ostatnich dni są przejściowe i rynki powrócą niebawem do wyższych rentowności, w czym pomogą dane potwierdzające siłę ożywienia gospodarczego i inflacji.

Inflacja w krajach CEE, % r/r



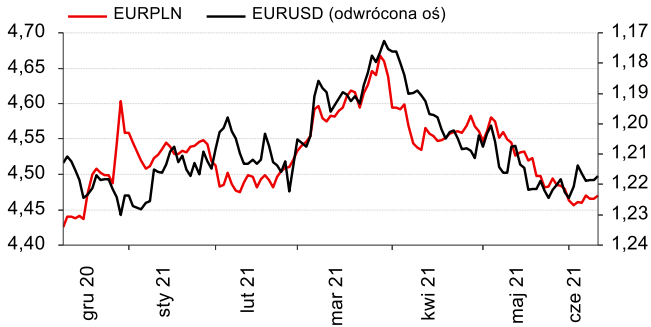
Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

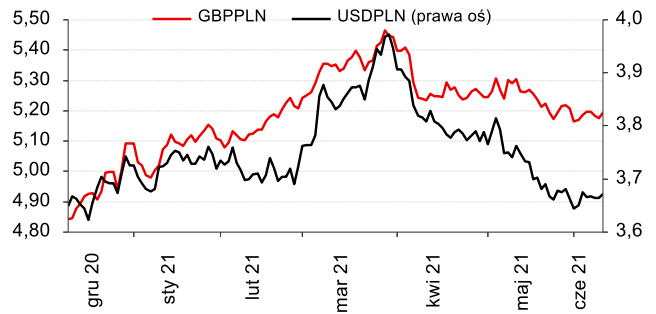
Rynek walutowy i stopy procentowe

EURPLN i EURUSD



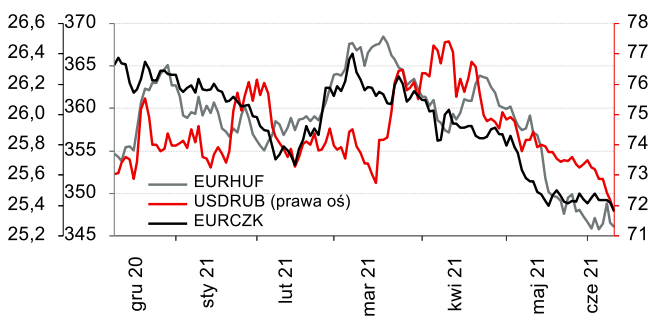
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



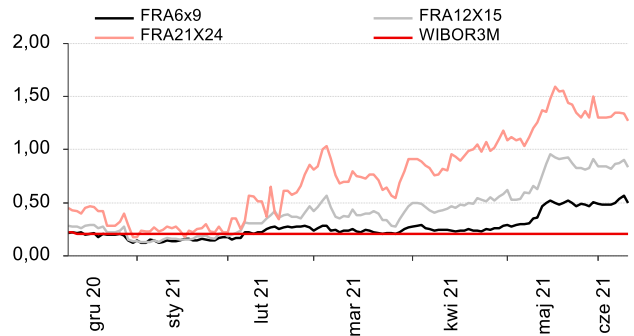
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



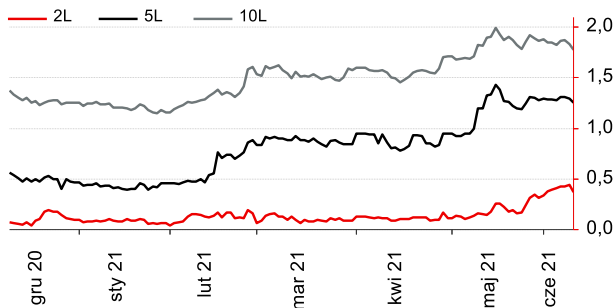
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



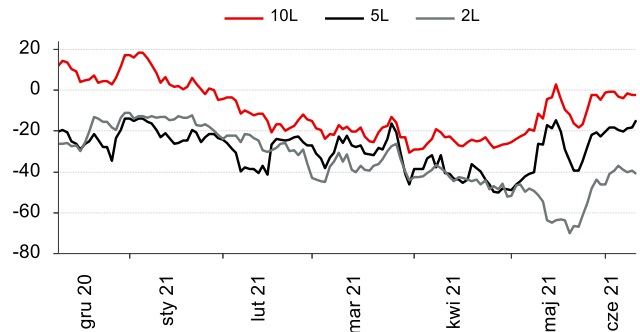
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



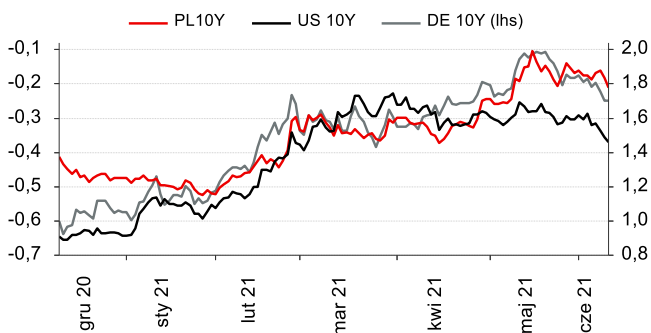
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



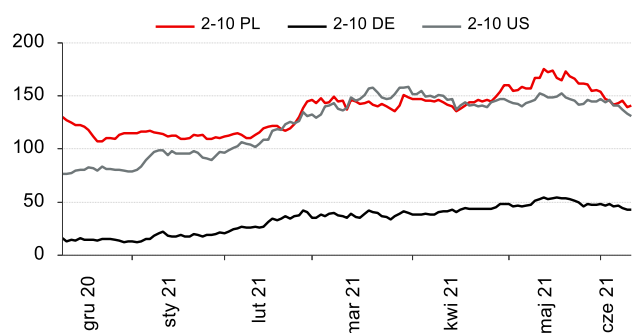
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (14 czerwca)							
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0.4	0.1	
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	997	1721	938
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	300	712	589
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	22610	22782	24427
14:00	PL	Import	IV	mln €	22378	22065	23838
WTOREK (15 czerwca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0.3	0.3	
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4.8	4.8	4.3
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0.4	0.0	
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0.6	0.6	
ŚRODA (16 czerwca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	4.1	4.0	3.9
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	V	% m/m	5.2	-9.5	
20:00	US	Decyzja FOMC	16/06/2021		0.3	0.3	
CZWARTEK (17 czerwca)							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	2.0	2.0	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	12 cze	tys.	370	376	
14:30	US	Indeks Philly Fed	VI		30.5	31.5	
PIĄTEK (18 czerwca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	2.5	2.5	0.9
10:00	PL	Płace	V	% r/r	10.5	10.2	9.9

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