

# Tygodnik ekonomiczny

## Czesi i Węgrzy gotowi do podwyżek

### Co w gospodarce:

- Po weekendzie czeka nas wysyp krajowych danych makro (PPI, produkcja w przemyśle i budownictwie, sprzedaż detaliczna, bezrobocie, podaż pieniądza, wskaźniki koniunktury), trochę ważnych publikacji za granicą (wstępne PMI, niemiecki Ifo, w USA dane z rynku nieruchomości, zamówienia na dobra trwałe, dochody i wydatki konsumentów, indeks cen PCE), a także posiedzenia banków centralnych na Węgrzech (MNB) i w Czechach (CNB) oraz Banku Anglii (BoE).
- **Ze strony krajowych wskaźników spodziewamy się solidnych odczytów, potwierdzających ożywienie aktywności ekonomicznej wraz ze znoszeniem restrykcji** (nasze prognozy dla budowlanki, sprzedaży detalicznej, PPI powyżej konsensusu, dla produkcji przemysłu nieco poniżej ale też solidne).
- **Za granicą oczekiwane jest utrzymanie indeksów aktywności przemysłowej na wysokich poziomach przy dalszej poprawie aktywności w usługach.** Szczególnie istotne mogą być wszelkie sygnały dot. siły i trwałości presji inflacyjnej.
- **Na posiedzeniach MNB (wtorek) i CNB (środa) inwestorzy spodziewają się decyzji o podwyższeniu stóp procentowych** (wg konsensusu Bloomberg'a główna stopa na Węgrzech z 0,6% na 0,9%, w Czechach z 0,25% na 0,50%), co zresztą było dość wyraźne sygnalizowane przez przedstawicieli obu banków centralnych w ostatnich tygodniach. Prezes NBP Glapiński sugerował na ostatniej konferencji, że to nie będzie miało żadnego znaczenia dla RPP, która zwraca uwagę tylko na „poważne” banki centralne... Ale po pierwsze coraz większy rozdźwięk między rynkową percepcją retoryki NBP (my dostrzegamy między wierszami lekki skręt w stronę mniej gołębią, ale to wrażenie chyba nie jest powszechne) a MNB i CNB może się w końcu negatywnie odbić na kursie złotego (co jeszcze nasilił presję na ceny importowane), a po drugie te „poważne” banki (Fed w szczególności) też zaczynają powoli skręcać w stronę mniej gołębiego nastawienia.

### Co na rynkach:

- W ubiegłym tygodniu, po konferencji prezesa NBP Glapińskiego (oficjalnie zaprzeczającej zmianie nastawienia w polityce) ale w szczególności po posiedzeniu FOMC (zaskoczenie możliwością 2 podwyżek stóp już w 2023, tapering QE już od 2022) EURPLN wzrósł dynamicznie o 2,3% do 4,55. Osłabił się też forint i korona i to pomimo oczekiwanych podwyżek stóp procentowych przez MNB i CNB. **Solidne krajowe dane makro w najbliższym tygodniu powinny pomóc w nieznacznym umocnieniu złotego**, jednak przy umacniającej się dolarze i coraz bardziej jastrzębim Fed trudno będzie EURPLN spaść poniżej 4,525 (200 dniowej średniej ruchomej).
- Średnioterminowy trend rentowności w Polsce jest wciąż w górę ze względu na solidne lokalne fundamenty oraz coraz bardziej prawdopodobne dalsze wzrosty rentowności na rynkach bazowych (dla których kluczowe mogą być m.in. środowe odczyty czerwcowych PMI w strefie euro oraz Niemczech). **W nadchodzącym tygodniu oczekujemy wzrostu rentowności 10L powyżej 1,80% i powolnego podążania w stronę 1,90%**. 24 czerwca odbędzie się drugi z dwóch zaplanowanych na czerwiec przetarg zamiany obligacji organizowany przez Ministerstwo Finansów.

Dynamika produkcji i sprzedaży, ceny stałe, % r/r



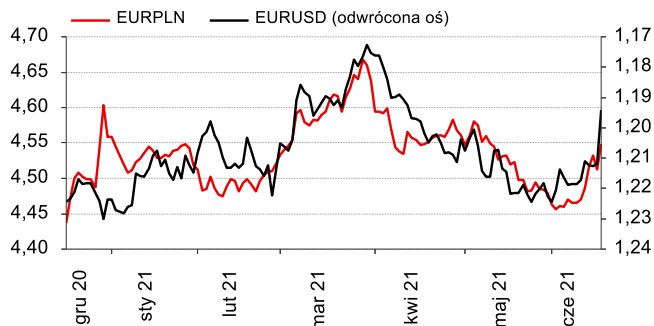
Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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

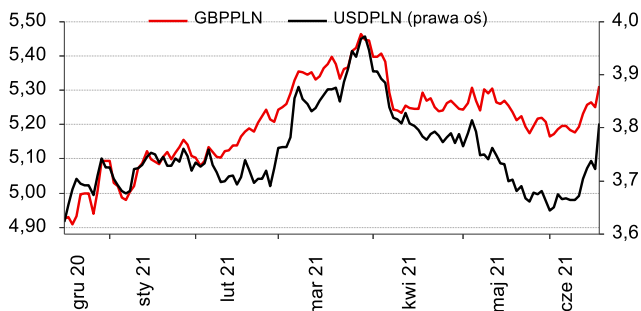
## Rynek walutowy i stopy procentowej

### EURPLN i EURUSD



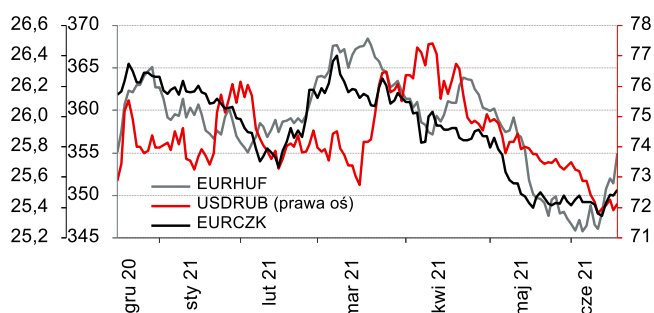
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



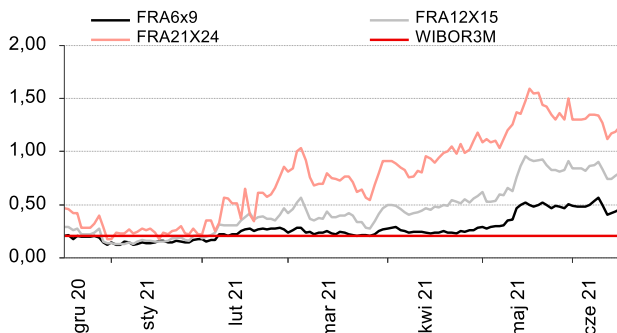
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



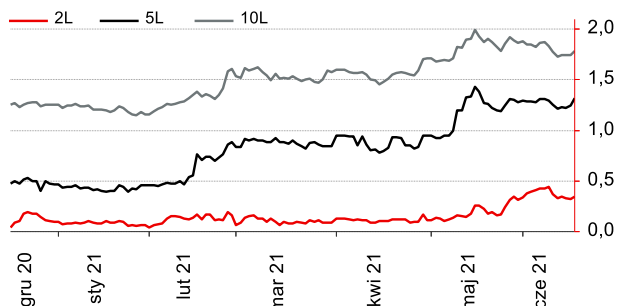
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



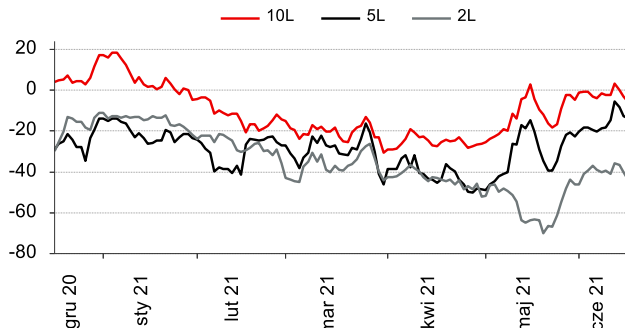
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



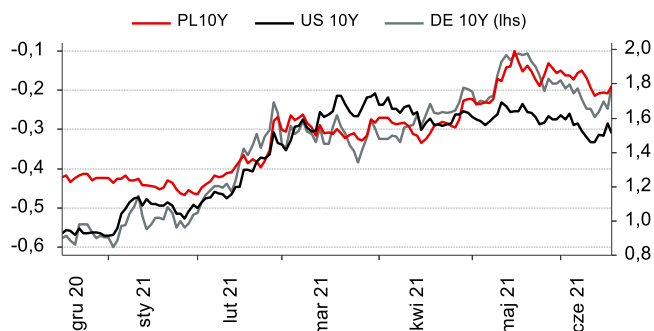
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



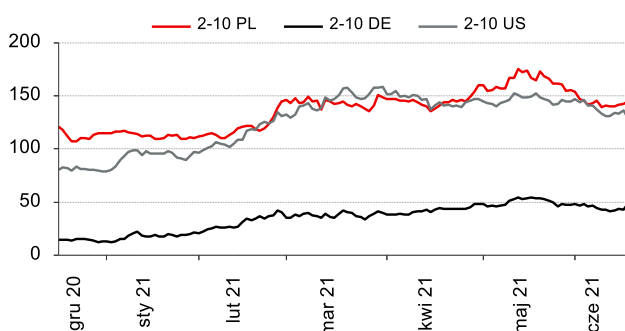
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### 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		
<b>PONIEDZIAŁEK (21 czerwca)</b>							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	30,4	26,8	44,5
10:00	PL	PPI	V	% r/r	5,8	6,8	5,3
<b>WTOREK (22 czerwca)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	1,5	2,7	-4,2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	11,4	12,8	21,1
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22/06/2021	%	0,9		0,6
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-2,2		-2,7
<b>ŚRODA (23 czerwca)</b>							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	63,2		64,4
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	55,3		52,8
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	62,2		63,1
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	57,5		55,2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	23/06/2021		0,50		0,25
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	1,4		-5,9
<b>CZWARTEK (24 czerwca)</b>							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	100,0		99,2
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	6,1	6,1	6,3
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	9,1	8,7	11,2
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	3,0		-1,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	6,4		6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.			412,0
<b>PIĄTEK (25 czerwca)</b>							
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,3		0,5
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	-2,7		-13,1
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,6		0,6
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	86,8		86,4

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 którymkolwiek 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