

Tygodnik ekonomiczny

Decyzja RPP i dane za granicą

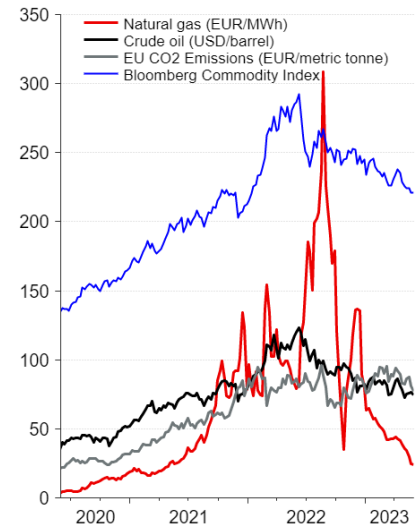
Co w gospodarce:

- Zbliża się kolejny długi weekend, więc najbliższy tydzień na krajowym rynku minie zapewne pod znakiem obniżonej aktywności lokalnych inwestorów. **Kluczowym wydarzeniem lokalnym będzie posiedzenie RPP - decyzja nietypowo we wtorek, więc konferencja prezesa NBP tym razem w środę po południu.** W czwartek oczywiście dzień wolny, a poza tym w lokalnym kalendarzu publikacji praktycznie pusto. Za granicą w ciągu tygodnia całkiem spory zestaw nowych danych, w tym indeksy PMI w usługach, dane o produkcji i sprzedaży detalicznej w krajach strefy euro, inflacja w Czechach i na Węgrzech, decyzje banków centralnych w Nowej Zelandii i Kanadzie (w obu wypadkach oczekiwana pauza w podwyżkach). Pilnie śledzone będą też dane z Chin, m.in. dot. handlu zagranicznego, kredytów i inflacji.
- Stopy procentowe NBP pozostaną ponownie bez zmian** i jak zwykle uwaga będzie skupiona na treści komunikacji. Miesiąc temu, po pierwszej fali ofensywy medialnej niektórych członków RPP sugerującej możliwe obniżki stóp po wakacjach, nie wykluczaliśmy, że RPP zdecyduje się na formalne zakończenie cyklu podwyżek. Tak jednak się nie stało, a ton wypowiedzi prezesa Glapińskiego na konferencji był wręcz zaskakująco mało gotłebi („bardziej uzasadnione są wciąż pytania o podwyżki stóp niż o obniżki”). Na wypowiedziach przedstawicieli RPP przestaliśmy się już skupiać, uznawszy, że wprowadzają one więcej zamieszania niż jasności (jednego dnia sugestie obniżek stóp zaraz po wakacjach, innego w listopadzie itd.). Trzeba jednak przyznać, że od majowego posiedzenia RPP w danych ekonomicznych pojawiło się więcej sygnałów sprzyjających oczekiwaniom szybszej dezinflacji, m.in.: niższy od oczekiwań wstępny odczyt CPI za maj, po raz pierwszy od dawna wynikający z przyhamowania inflacji bazowej, zapas popytu krajowego w I kw. br., stała aktywność i sygnały szybkiego hamowania kosztów w europejskim przemyśle. Naszym zdaniem kluczowe dla decyzji Rady będą jednak napływające dane. A te, w naszej opinii pokażą, że warunków do obniżek stóp w tym roku nie będzie - nawet jeżeli CPI przed końcem br. zejdzie poniżej 10% r/r to nieznacznie i przy wciąż wyraźnie uporczywej inflacji bazowej, w warunkach stopniowego ożywienia gospodarczego, napiętego rynku pracy i rozwiązującego się worka z przedwyborczymi obietnicami wydatków, utrudniających proces dezinflacji w kolejnych latach. W efekcie, **niezmiennie uważamy, że rynekowa wycena obniżek stóp procentowych NBP jest nadmiernie optymistyczna.**

Co na rynkach:

- Od pewnego czasu niemal co tydzień piszemy, że potencjał do umocnienia złotego jest naszym zdaniem wyczerpany i widzimy na horyzoncie korektę. Parę razy taka korekta nawet się zaczęła, jednak po przejściowych wzrostach EURPLN uparcie powraca do poziomu 4,50. Zakładamy, że najbliższy tydzień może wyglądać podobnie: **większe szanse przypisujemy ostabieniu niż umocnieniu złotego, ale ruch może nie być ani znaczący ani trwały.** Być może dopiero kolejny tydzień i zaplanowany na 15 czerwca wyrok TSUE będzie impulsem do większej zmienności krajowej waluty.
- Stopy rynkowe i rentowności obligacji w kraju i na rynkach bazowych przez ostatni tydzień cofnęły mniej więcej połowę wzrostu, który trwał przez większą część maja, do czego impulsem były dane zwiększające obawy o kondycję globalnego przemysłu i rozbudzające nadzieje na dezinflację. Opublikowane przed chwilą dane z amerykańskiego rynku pracy (wzrost zatrudnienia dużo powyżej prognoz, ale słabsze płace) tylko lekko zachwiały tym trendem i nie przesunęły znacząco oczekiwań dot. kolejnej podwyżki stóp Fed. **Po weekendzie niewykluczone jest wznowienie spadków rentowności,** o czym mogą przesądzić słabe dane z europejskiego przemysłu i Chin. Brak jednoznacznej deklaracji ze strony prezesa NBP nt. możliwej obniżki stóp procentowych w tym roku może być źródłem lekkiej korekty rynkowych stóp w górę w końcówce tygodnia.

Ceny energii i surowców nadal spadają

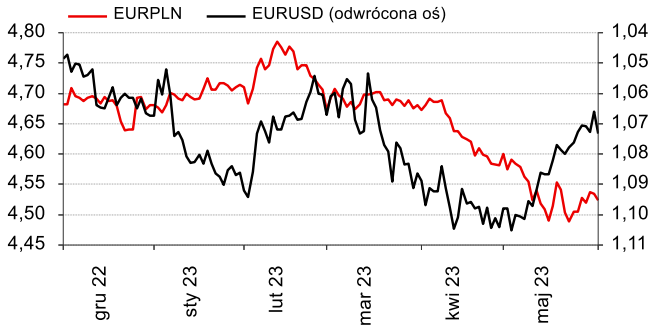


Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

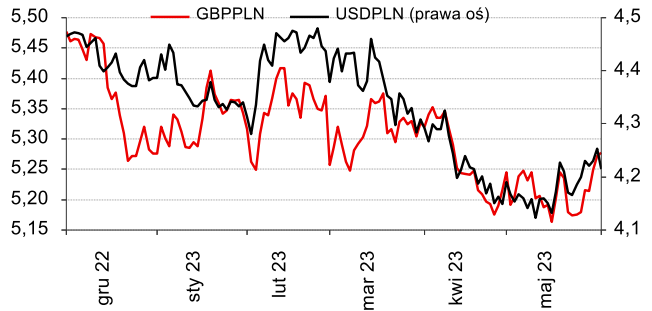
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



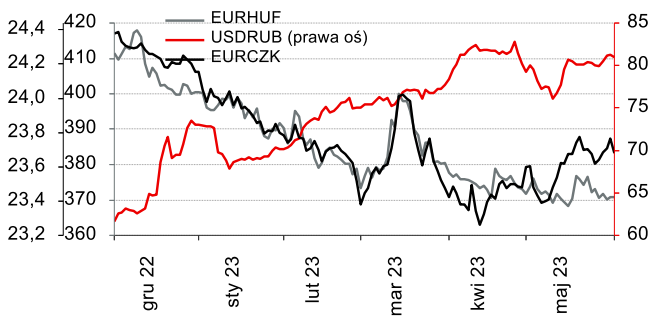
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



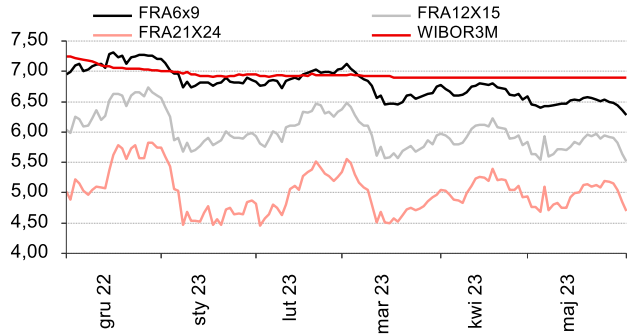
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



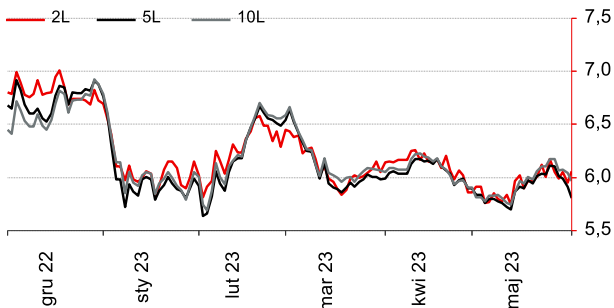
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



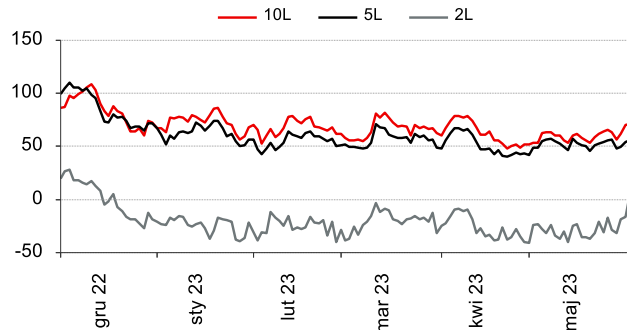
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



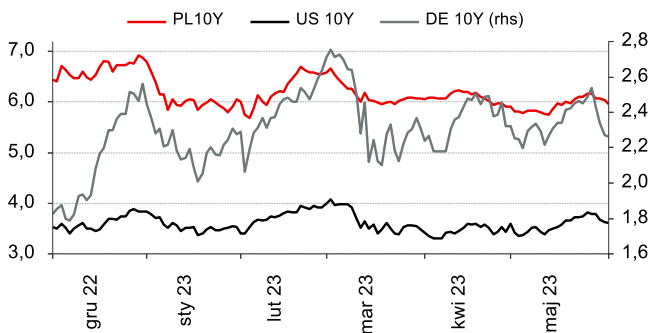
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



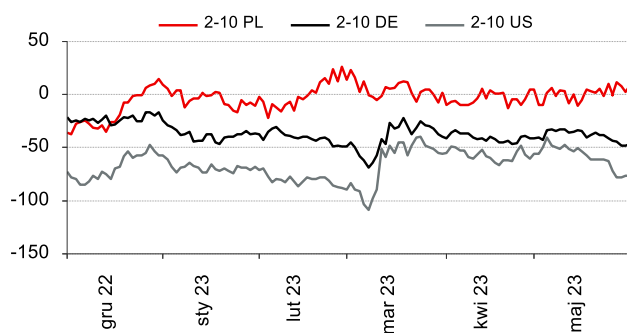
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

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 (5 czerwca)							
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	55.2	-	56.4
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-1.5	-	-5.9
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	57.8	-	56.0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	55.9	-	56.2
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	1.1	-	3.2
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	52.5	-	51.9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	0.8	-	0.4
WTOREK (6 czerwca)							
	PL	Decyzja RPP		%	6.75	6.75	6.75
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	3.0	-	-10.7
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-0.5	-	2.4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0.2	-	-1.2
ŚRODA (7 czerwca)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0.7	-	-3.4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	1.4	-	-4.0
15:00	PL	Konferencja prezesa NBP					
CZWARTEK (8 czerwca)							
	PL	Boże Ciało					
08:30	HU	Inflacja	V	% r/r	22.3	-	24.0
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1.3	-	1.8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235	-	232
PIĄTEK (9 czerwca)							
Brak kluczowych publikacji danych i wydarzeń							

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