

Tygodnik ekonomiczny

Czy nowe dane potwierdzą punkt zwrotny?

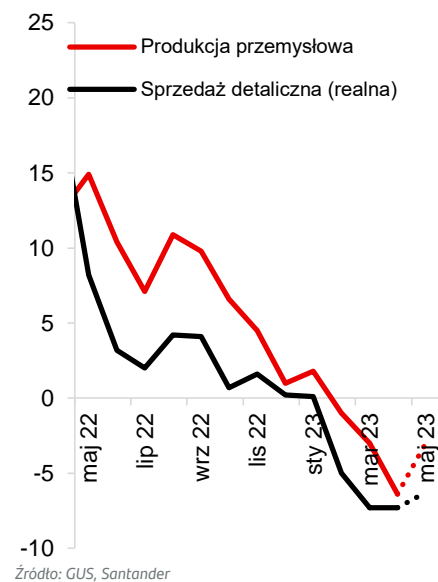
Co w gospodarce:

- Przed nami kolejny duży zestaw krajowych danych ekonomicznych: **po weekendzie poznamy majowe dane o produkcji przemysłowej, sprzedaży detalicznej, płacach i zatrudnieniu, PPI, podaży pieniądza, a także czerwcowe indeksy koniunktury GUS w firmach i nastroje konsumentów.**
- Nasze prognozy w większości pokrywają się z medianą prognoz z Parkietu i zakładają, że dynamiki produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej zaczną się powoli odbijać z dotków ustanowionych w kwietniu (choć będą nadal na minusie: odpowiednio -3% i -6,3% r/r), rynek pracy potwierdzi odporność na dekonunkturę (lekki wzrost zatrudnienia o 0,4% r/r, lekkie przyspieszenie płac do 12,6%), podaż pieniądza delikatnie przyspieszy i tylko dynamika PPI spadnie mocniej niż zakłada konsensus rynkowy (do 4,1% r/r). **Spodziewamy się, że sygnały punktu zwrotnego w aktywności gospodarczej zostaną potwierdzone poprawą nastrojów przedsiębiorstw i konsumentów w badaniach ankietowych za czerwiec.** Takie wskazania ze strony publikowanych danych powinny wesprzeć przewidywania stopniowego przyspieszenia wzrostu PKB w kolejnych kwartałach br.
- Za granicą po najważniejszych z punktu widzenia inwestorów posiedzeniach FOMC i EBC pora na inne banki centralne: w kalendarzu decyzje m.in. na Węgrzech, w Czechach, Szwajcarii, Turcji, Norwegii, Wielkiej Brytanii. Z tego zestawu prawdopodobnie **Bank Anglii, Bank Szwajcarii i Bank Norwegii podniosą stopy procentowe po raz kolejny** w reakcji na uporczywość procesów inflacyjnych. Z kolei Bank Węgier może kontynuować normalizację stopy depozytowej w obliczu przyspieszającej dezinflacji.
- Tydzień zakończy się **przełędem ratingu Polski przez Fitch i S&P** – obie agencje mogą poinformować o swoich decyzjach w następnny piątek wieczorem. Nie spodziewamy się żadnej zmiany w ocenie wiarygodności kredytowej.

Co na rynkach:

- Właśnie zmaterializowały się dwa czynniki, które mogły dać złotemu powód do przeceny (bardziej jastrzębi od oczekiwań wydzwięk posiedzenia Fed, wyrok TSUE niekorzystny dla sektora bankowego), ale rynek walutowy praktycznie na to nie zareagował. Nadal mamy problemy z dobrym wyjaśnieniem co dokładnie stoi za tym, że polska waluta zachowuje się w ostatnich tygodniach lepiej niż większość innych z rynków wschodzących. Naturalne podejrzenie kierowało się w stronę poprawy bilansu przepływów na rachunku bieżącym i finansowym, ale opublikowane w tym tygodniu dane o bilansie płatniczym wydają się tego nie potwierdzać: w kwietniu, kiedy aprecjacja PLN wyraźnie przybrała na sile, saldo obrotów bieżących było najgorsze od pół roku (+359 mln €), napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich był najgorszy od 3 lat (+85 mln €), a napływ inwestycji portfelowych był wprawdzie największy od 2,5 roku (+4,2 mld €), ale niemal w całości był pochodną emisji obligacji w walutach obcych (co powinno być dla kursu neutralne), podczas gdy zaangażowanie nierezydentów w obligacje złotowe wręcz zmalało. **Nie rezygnujemy z przekonania, że przestrzeń do umocnienia złotego wydaje się wyczerpana i na horyzoncie korekta EURPLN w górę,** chociaż ten horyzont ewidentnie ciągle się przesuwają. Korekta, może być potencjalnie dosyć płytka póki na rynkach panuje wysoki apetyt na ryzyko, co byłoby spójne z preferencjami NBP i sprzyjałoby redukcji inflacji.
- **Rentowności obligacji i swapy na rynku stopy zaczęły odbijać w górę i ten trend powinien się naszym zdaniem utrzymać w najbliższych dniach,** czemu będzie sprzyjało osłabienie długu na rynkach bazowych pod wpływem jastrzębiej retoryki FOMC i EBC, rosnąca skala przedwyborczych obietnic fiskalnych i stopniowe zanikanie oczekiwań na obniżki stóp przez RPP, które naszym zdaniem będzie uzasadnione przez dane makro (punkt zwrotny w aktywności ekonomicznej, dezinflacja wolniejsza niż w optymistycznych założeniach prezesa NBP). Dopiero w kolejnych tygodniach możliwy powrót umiarkowanych spadków stóp rynkowych.

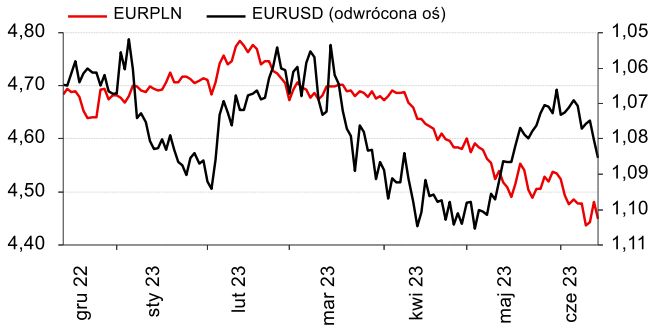
Produkcja przemysłowa i sprzedaż detaliczna w cenach stałych, % r/r



Departament Analiz Ekonomicznych:

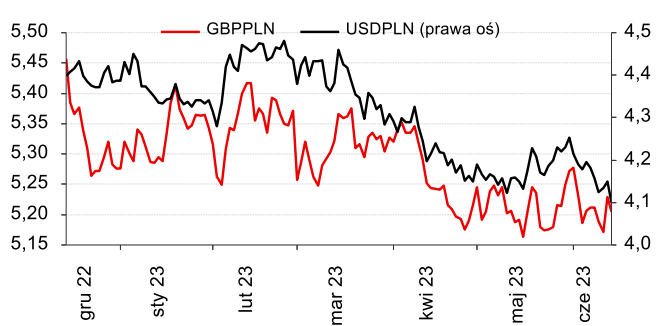
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



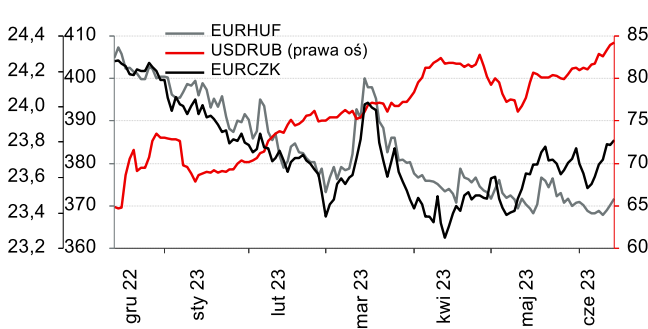
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



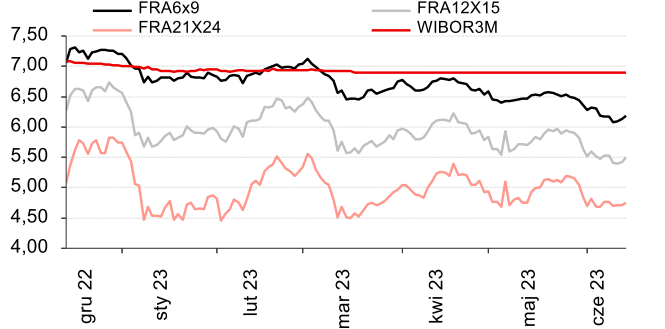
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



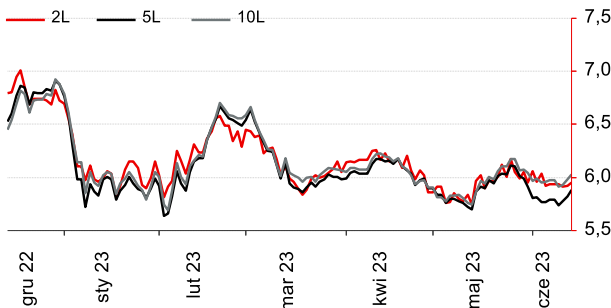
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



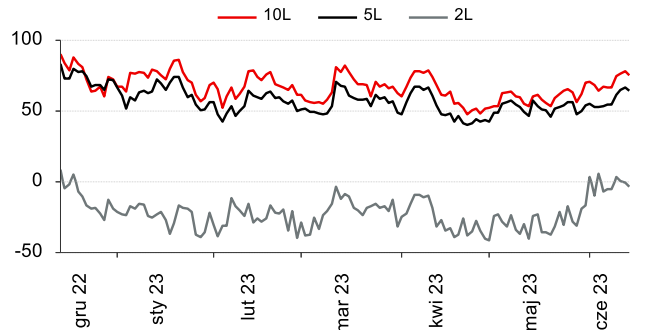
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



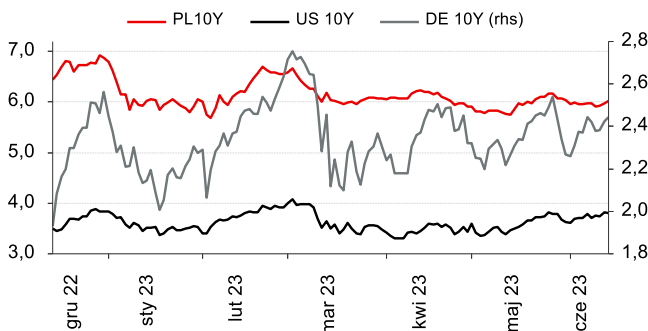
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



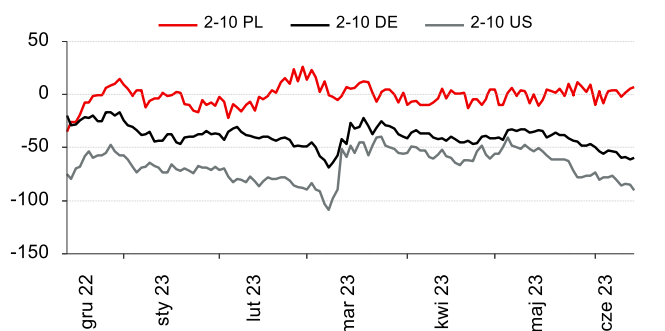
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (19 czerwca)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
WTOREK (20 czerwca)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VI	%	13.00	13.00	13.00
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	V	% m/m	-0.1	-	2.2
ŚRODA (21 czerwca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	0.4	0.4	0.4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-3.0	-3.0	-6.4
10:00	PL	PPI	V	% r/r	4.6	4.1	6.8
10:00	PL	Płace	V	% r/r	12.6	12.6	12.1
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VI	%	7.00	7.00	7.00
CZWARTEK (22 czerwca)							
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	1.5	2.4	1.2
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	-5.7	-6.3	-7.3
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-0.7	-	-3.4
PIĄTEK (23 czerwca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	43.0	-	43.2
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	56.6	-	57.2
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	-	-	44.8
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	-	-	55.1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	7.1	7.1	6.7
	PL	Fitch: rating/perspektywa				A-/stabilna	A-/stabilna
	PL	S&P: rating/perspektywa				A-/stabilna	A-/stabilna

Źródła: 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