

Codziennik

Czy sprzedaż detaliczna poprawi się?

Dziś dane o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlanej
Produkcja wciąż słaba, solidny rynek pracy, szybsza dezinflacja cen producentów w maju
Czeski bank centralny wciąż jastrzębi, wypowiedzi szefa Fed negatywne dla dolara
Dalsze umocnienie złotego i spadek stóp rynkowych

Dzisiaj poznamy kolejną porcję danych z krajowej gospodarki. Sprzedaż detaliczna w ujęciu realnym najprawdopodobniej lekko poprawiła się do -6,3% r/r z -7,3% r/r, za sprawą dalszego lekkiego odreagowania sprzedaży paliw przy spadkach cen oraz w żywności. Wsparciem dla konsumpcji w II kwartale i kolejnych będzie też stopniowy wzrost płac w ujęciu realnym. Poznamy także czerwcowe indeksy koniunktury GUS w firmach i nastroje konsumenckie, które również powinny nieco wzrosnąć, wspierając perspektywy konsumpcji. Jednocześnie dane o produkcji budowlanej mogą pokazać nieco szybsze niż zakłada rynek odreagowanie produkcji budowlanej do 2,4% r/r z 1,2% r/r. W USA zostaną opublikowane dane o sprzedaży domów za maj, które mogą pokazać zmniejszenie tempa spadku sprzedaży. Po południu oczy inwestorów będą zwrócone za ocean, gdzie zaplanowano drugi dzień wystąpienia prezesa Fed.

Ludwik Kotecki z RPP powiedzieli, że do końca roku inflacja może być jednocyfrowa, ale potem zacznie hamować na poziomie 3-4 razy wyższym niż cel inflacyjny. Naszym zdaniem jednocyfrowy poziom CPI jest prawdopodobny we wrześniu. Wczoraj na seminarium w GUS dowiedzieliśmy się, że efekt zamrożenia cen energii elektrycznej będzie inaczej wpływał na inflację w br. niż zakładaliśmy. Do tej pory spodziewaliśmy się, że w kolejnych miesiącach br. stopniowo pojawiają się efekty przekraczania przez gospodarstwa domowe progu konsumpcji energii, do którego ceny są stałe. Jednak wygląda na to, że tak nie będzie, a ceny energii pozostaną stabilne. **To obniża naszą prognozę CPI na koniec br. o ok. 1pp** i podnosi szacunek na II połowę 2024.

Majowe dane GUS pokazały wciąż słabą produkcję przemysłową, solidny rynek pracy i głębszą dezinflację cen producenta. Produkcja przemysłowa dla odmiany nie zaskoczyła silnie negatywnie w maju i spadła o 3,2% r/r (-1% m/m po odsezonowaniu) wobec -6,0% r/r w kwietniu. Lekkiemu rozczarowaniu **w płacach** (+12,2% r/r w maju wobec 12,1% w kwietniu przy oczekiwaniach 12,6% r/r) winne było górnictwo, poza którym tempo wzrostu pozostało zgodne z wzorcem sezonowym. **Zatrudnienie** wzrosło o 0,4% r/r zgodnie z oczekiwaniami, a w ujęciu miesięcznym cofnęło nieoczekiwany wzrost z kwietnia. Nadal nazwalibyśmy rynek pracy odpornym. **Inflacja PPI** zaskoczyła w dół i spowolniła w maju do 3,1% r/r z 6,2% r/r wobec konsensusu rynkowego na poziomie 4,6% r/r i naszej prognozy 4,1% r/r. Duża część niespodzianki wynikała z rewizji w dół kwietniowego odczytu PPI z 6,8% r/r, spowodowanej głębszymi spadkami cen w przetwórstwie przemysłowym i energii, przy przyspieszeniu spadków cen w przetwórstwie w maju. Ceny produktów rolnych obniżyły się o 4,6% r/r, co sugeruje dalszy spadek dynamiki cen żywności. Jednak rosnące ryzyko suszy może zmienić ten trend jesienią. Więcej w naszym **Komentarzu ekonomicznym**.

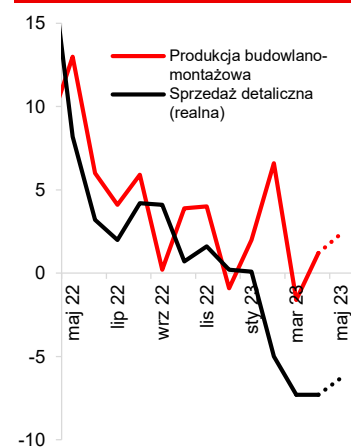
Ministerstwo Finansów zwiększa emisję poza aukcjami. Resort finansów wyemitował obligacje skarbowe za 5 mld zł przeznaczone na zwiększenie funduszu statutowego BGK (OK1025 - 0,75 mld zł, PS0728 - 1,75 mld zł, WZ1128 - 1,50 mld zł oraz DS1033 - 1,00 mld zł. Emisje wykraczające poza plan budżetowy mogą z czasem działać w kierunku wyższych rentowności i spreadów kredytowych.

Czeski bank centralny wciąż jastrzębi. CNB utrzymał stopę referencyjną na poziomie 7%. Za decyzją głosowało pięcioro członków CNB, a dwoje wciąż optowało za niewielką podwyżką o 25 pb. Komunikat CNB pozostał stosunkowo jastrzębi. Członkowie Rady CNB stwierdzili, że polityka pieniężna pozostaje restrykcyjna, co ogranicza popyt krajowy i ilość pieniądza w gospodarce, a mimo spadku inflacji stopy pozostaną stabilne na długo lub wzrosną wobec utrzymujących się ryzyk odnotowania oczekiwań inflacyjnych. To potwierdza przywiązanie CNB do celu inflacyjnego, a w tym kontekście CNB zasignalizował, że rynek wycenia obniżki stóp procentowych zbyt szybko. Ostatnie dane zaskoczyły w dół w porównaniu do ostatniej projekcji i zakładamy, że CNB zacznie stopniowo łagodzić stanowisko, gdy rząd uchwali planowane zacieśnienie fiskalne, a inflacja będzie zbliżać się do celu.

Kurs **EURUSD** wzrósł wyraźnie w ciągu dnia w okolice 1,10 w reakcji na niezbyt jastrzębi wydzwięk wystąpieniu J. Powella, który mówił o prawdzie o dalszych podwyżkach, ale też o zbliżaniu się stóp Fed do docelowego poziomu. Euro wspierały z kolei jastrzębie wypowiedzi Nagela i de Galhaua o ryzyku przedwczesnego zakończenia cyklu podwyżek i potrzebie utrzymania wysokich stóp przez dłuższy czas. Wobec wzrostu **EURUSD waluty regionu zyskiwały na wartości**. Po słabszym otwarciu **EURPLN** stopniowo obniżał się w kierunku 4,43, a w nocy przejściowo spadł nawet do 4,42. Najsilniej zyskał w regionie wczoraj forint. Z kolei czeska korona mogła zyskać dodatkowe wsparcie przez utrzymanie jastrzębiego nastawienia przez CNB. Waluty regionu są wspierane przez wysokie poziomy stóp procentowych, niską globalną zmienność, a ostatnio umocnienie euro. Niewykluczone, że te czynniki będą podtrzymywać dobre nastawienie rynku do walut CEE, niemniej ograniczeniem strukturalnym dla EURPLN pozostaje kurs progowy opłacalności eksportu, a dalsze umocnienie złotego powinno być widoczne w słabszych wynikach eksportu.

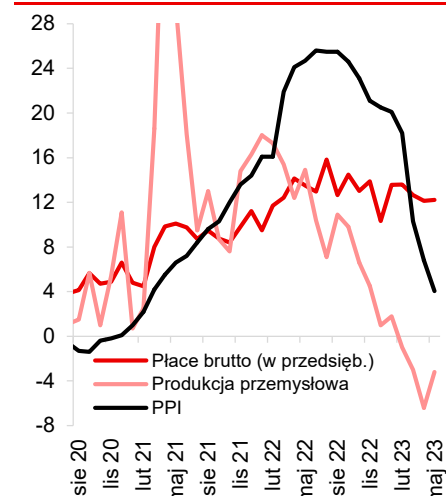
Na krajowym rynku stopy procentowej spadki stóp były kontynuowane przy głębszym spadku stawek FRA o 4-10pb, IRS o 4-6pb przy stabilnych rentownościach obligacji. Spadkom sprzyjały z pewnością krajowe dane, tj. słaba produkcja i głębsza dezinflacja PPI, jak również umacniający się złoty. Na rynkach bazowych krzywa euro przesunęła się w górę o ok. 2-4 pb, a amerykańska o 4-6 pb. Dziś ruch spadkowy na krajowej krzywej może być kontynuowany o ile dane o sprzedaży nie zaskoczą istotnie w górę.

Sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana, % r/r



Źródło: GUS, prognozy Santander

Produkcja przemysłowa, płace w sektorze przedsiębiorstw, inflacja PPI, % 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
Piotr Bielski 691 393 119
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.4361	CZKPLN	0.1867
USDPLN	4.0401	HUFPLN*	1.1868
EURUSD	1.0980	RUBPLN	0.0482
CHFPLN	4.5227	NOKPLN	0.3788
GBPPLN	5.1477	DKKPLN	0.5955
USDCNY	7.1779	SEKPLN	0.3781

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 21/06/2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.4311	4.4493	4.4404	4.4333	4.4408
USDPLN	4.0441	4.0791	4.0691	4.0476	4.0648
EURUSD	1.0904	1.0963	1.0914	1.0949	-

Rynek stopy procentowej 21/06/2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	5.97	1
WS0428 (5L)	5.86	-1
DS1033 (10L)	5.99	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.50	-3	5.52	-1	3.96	2
2L	5.95	-7	4.88	-2	3.80	2
3L	5.52	-5	4.45	-1	3.56	3
4L	5.32	-4	4.19	1	3.35	2
5L	5.22	-4	4.02	3	3.22	1
8L	5.18	-4	3.78	1	3.07	3
10L	5.22	-4	3.74	0	3.04	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	6.66	2
T/N	6.78	0
SW	6.83	0
2W	6.84	1
1M	6.84	0
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.00	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.85	1
3x6	6.60	-3
6x9	6.13	-7
9x12	5.73	-10
3x9	6.58	-5
6x12	6.08	-9

Miary ryzyka fiskalnego

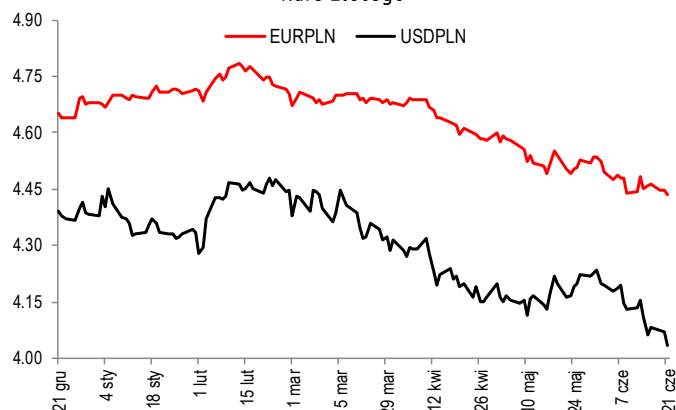
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	74	-4	356	-1
Francja	13	0	53	1
Węgry	164	-5	488	-7
Hiszpania	49	0	94	0
Włochy	38	0	162	0
Portugalia	37	0	69	1
Irlandia	17	0	38	1
Niemcy	11	0	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

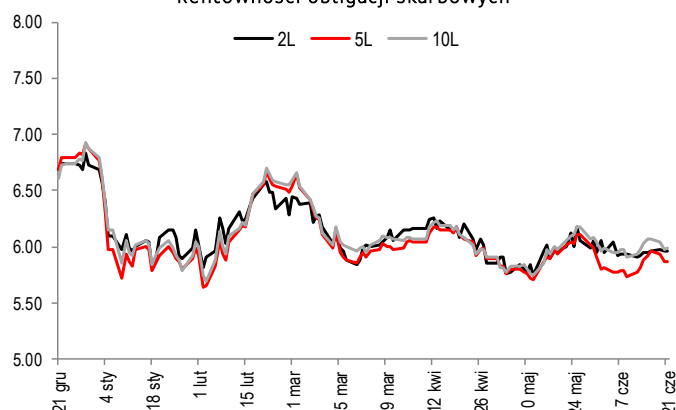
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

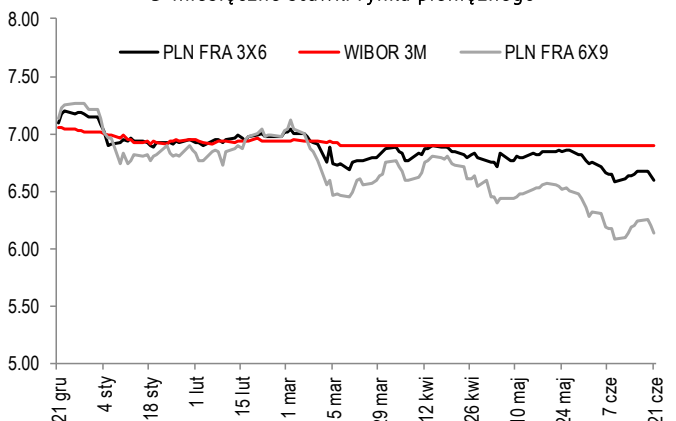
Kurs złotego



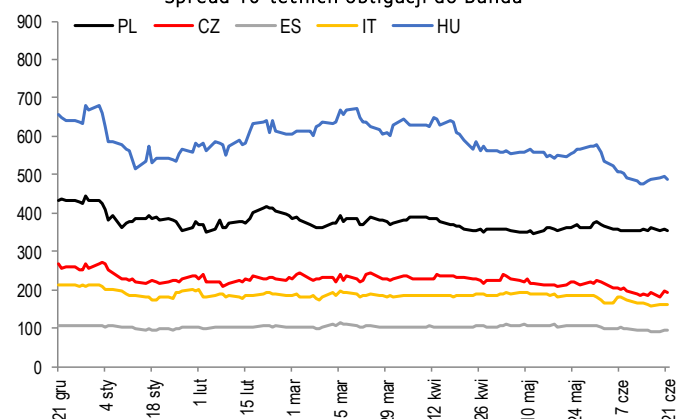
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (16 czerwca)							
11:00	EZ	HICP	V	% r/r	6,1	6,1	6,1
14:00	PL	Inflacja bazowa	V	% r/r	11,5	11,5	12,2
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	60,0	63,9	59,2
PONIEDZIAŁEK (19 czerwca)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
WTOREK (20 czerwca)							
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VI	%	13,00	13,00	-
14:30	US	Rozpoczęte 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	3,1
10:00	PL	Płace	V	% r/r	12,6	12,6	12,2
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	-
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	-5,7	-6,3	-
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	-
	PL	Fitch: rating/perspektywa				A-/stabilna	A-/stabilna
	PL	S&P: rating/perspektywa				A-/stabilna	A-/stabilna

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg

* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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