

Tygodnik ekonomiczny

Słabe dane kontra jastrzębie banki centralne

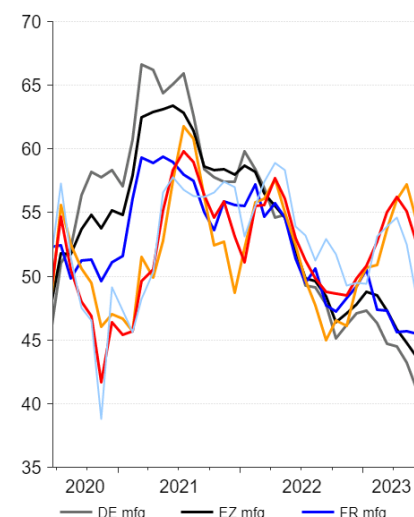
Co w gospodarce:

- Dwa istotne sygnały z mijającego tygodnia: **Po pierwsze banki centralne w krajach rozwiniętych nie odpuszczają w walce z inflacją.** Bank Anglii i Bank Norwegii podniosły stopy procentowe o 50pb, bardziej niż oczekiwano, Bank Szwajcarii o 25pb, zgodnie z oczekiwaniami. Przesłanie z tego poptynęło takie, że stopy procentowe w Europie będą dalej rosły, ponieważ banki centralne nadal obawiają się uporczywości inflacji w średnim terminie, nawet mimo bieżących sygnałów odpuszczania presji kosztowej. Bank Turcji z kolei rozczarował podwyżką „tylko” o 650pb, z 8,5% do 15% (rynek obstawiał +1250pb), co mimo wszystko jest pewną wskazówką, że polityka banku centralnego podatnego na wpływy polityczne może się całkowicie zmienić po wyborach. **Po drugie, wstępne czerwcowe odczyty PMI dla strefy euro okazały się wyraźnie gorsze od prognoz.** Największe obawy wzbudziło nawet nie tyle kolejne tąpnięcie indeksu dla niemieckiego przemysłu, co spadek nastrojów w usługach, szczególnie widoczny we Francji. Do tej pory sektory usługowe w większości krajów trzymały się mocno, podtrzymując nadzieje na „miękkie lądowanie” gospodarcze. Odwrócenie tej tendencji byłoby sygnałem kapitulacji konsumentów na ostatnim odcinku frontu rosnących wydatków, wskazując na ryzyko głębszej recesji w Europie. Na to wszystko nałożyły się krajowe dane z maja, które były ogólnie słabsze od prognoz, źle wróżąc dynamice PKB za II kwartał. Poczującym elementem była dalsza poprawa nastrojów polskich konsumentów oraz firm w czerwcu, sygnalizująca powolne ożywienie aktywności w kolejnych miesiącach.
- Na samym początku tygodnia tematem nr 1 w kraju mogą być informacje z kampanii wyborczej – w sobotę ma się odbyć konwencja PiS na Dolnym Śląsku, wiec lidera PO we Wrocławiu oraz konwencje innych partii opozycyjnych. Wg mediów prawdopodobnie pojawią się **nowe propozycje wyborcze**. Do tej pory nowe propozycje w tej kampanii oznaczały zapowiedzi dodatkowych kosztów fiskalnych.
- **Krajowe publikacje danych pojawią się w poniedziałek** (stopa bezrobocia i garść szczegółowych danych w Biuletynie Statystycznym GUS) **oraz w piątek** (wstępna inflacja za czerwiec); po drodze powinniśmy też poznać wyniki budżetu państwa za maj. **Spodziewamy się, że dynamika CPI wyhamowała w czerwcu do 11,8% r/r**, w czym nadal duży udział miał efekt bardzo wysokiej bazy, ale też lekki spadek cen paliw (-1% m/m) i skromny wzrost cen żywności (0,2% m/m). Nasza prognoza zakłada wzrost CPI o 0,3% m/m, a inflacji bazowej po wyłączeniu żywności i energii o niemal 0,5% m/m – nadal ok. trzykrotnie więcej niż wynika z wzorca sezonowego z poprzednich lat.
- Za granicą w kontekście tąpnięcia usługowych PMI uwagę mogą przyciągać alternatywne badania koniunktury w Europie, w tym ESI, Ifo, GfK. W centrum uwagi będą też **wstępne dane inflacyjne w krajach strefy euro** oraz przemówienia szefów kluczowych banków centralnych (EBC, BoE, BoJ, Fed). W USA spora porcja danych, m.in. o sprzedaży i cenach nieruchomości, zamówieniach na dobra trwałe, nastrojach, dochodach i wydatkach konsumentów.

Co na rynkach:

- Złoty przez większą część tygodnia dalej się umacniał i dobrą passę przerwał dopiero wzrost globalnej awersji do ryzyka w piątek wywołany rozczarującymi odczytami PMI ze strefy euro (który jednocześnie zbit w dół EURUSD). **Nadal uważamy, że przestrzeń do aprecjacji złotego w zasadzie się wyczerpała, ale trend umocnienia jest wciąż na tyle silny, że nie da się wykluczyć, że EURPLN przetestuje jeszcze niższe poziomy w najbliższych dniach zanim na dobre zacznie się korekta.**
- **Na rynku stopy trend spadkowy i wypłaszczanie krzywych może być kontynuowane** w reakcji na rozczarujące europejskie PMI, słabe dane krajowe i w oczekiwaniu na wstępne dane o inflacji z Europy i z Polski. Przeciwwagą dla tego może być nadchodząca aukcja obligacji (środa), przed którą zwykle obligacje zachowywały się nie najlepiej.

Indeksy PMI, pkt.

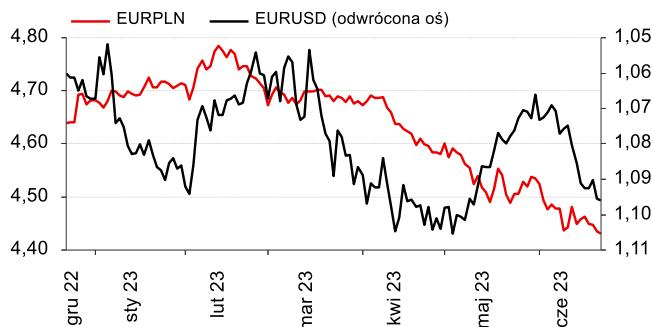


Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

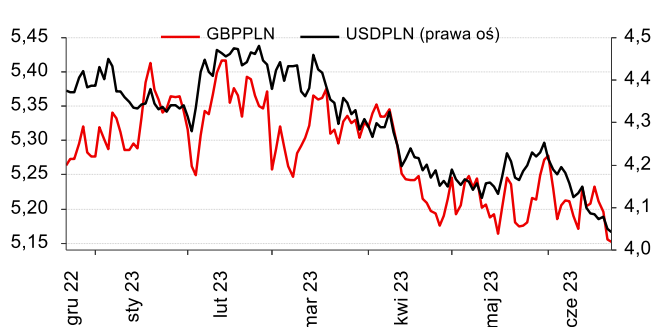
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



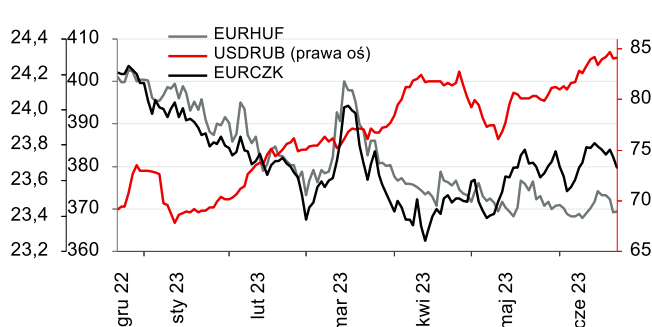
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



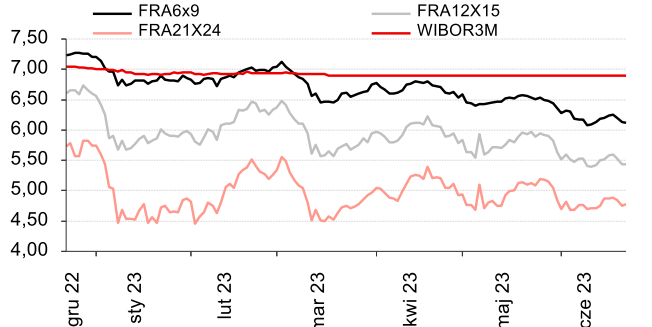
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



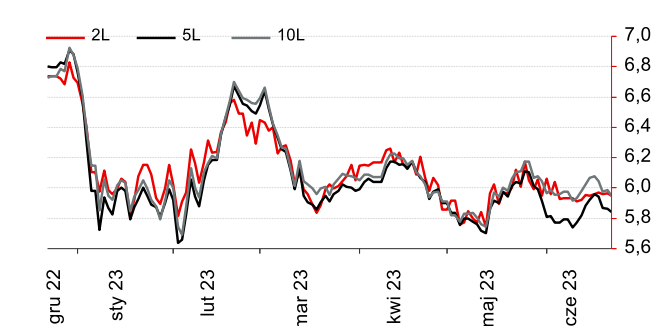
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



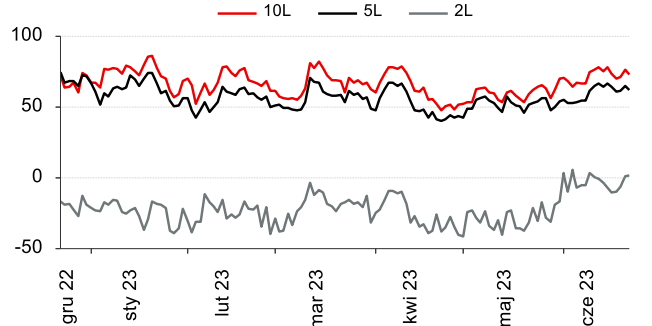
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



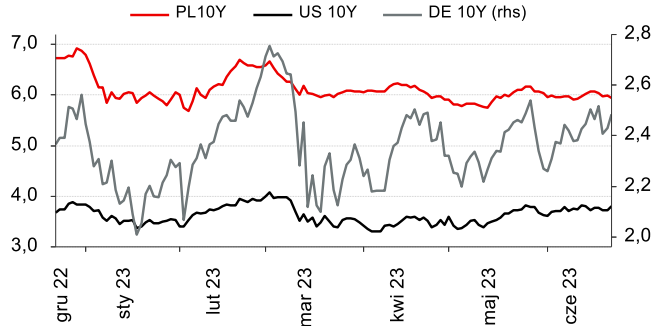
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



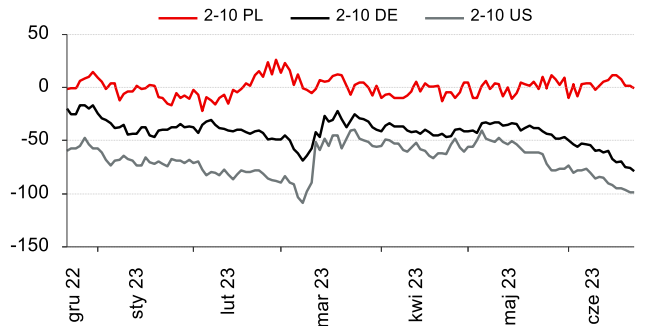
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (26 czerwca)							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	90.5	-	91.7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5.1	5.1	5.2
WTOREK (27 czerwca)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	-1.0	-	1.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	103.5	-	102.3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	-3.0	-	4.1
ŚRODA (28 czerwca)							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
CZWARTEK (29 czerwca)							
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	96.0	-	96.5
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0.2	-	-0.2
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.4	-	2.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	24.06.2023	tys.	259	-	264
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	-0.3	-	0.0
PIĄTEK (30 czerwca)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-0.4	-	0.3
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	11.8	11.8	13.0
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	5.6	-	6.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	6.5	-	6.5
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0.2	-	0.8
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0.4	-	0.4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0.1	-	0.4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	63.9	-	59.2

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