

Tygodnik ekonomiczny

Czy będą kolejne rozczarowania?

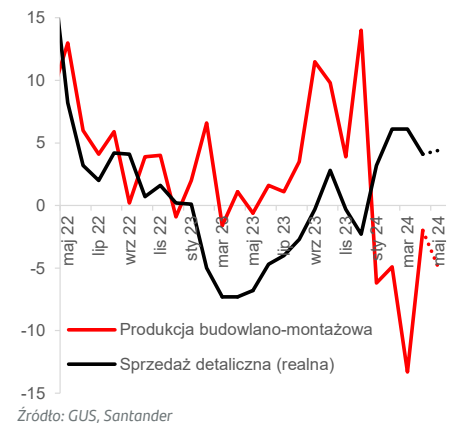
Co w gospodarce:

- Tydzień temu zapowiadaliśmy, że majowe dane o aktywności ekonomicznej mogą wyglądać mizernie, ale nie spodziewaliśmy się, że aż tak. **Produkcja przemysłowa zaskoczyła ponownie skalą spadku** i wprawdzie widzimy przestanki, aby przypisać to głównie temu, że nie doceniliśmy siły negatywnego wpływu czynników kalendarzowych (aż dwa długie weekendy w maju!), niemniej pojawiające się równolegle inne sygnały słabości w przemyśle (spadek indeksu koniunktury GUS, rozczarowujące PMI w Europie) sprawiają, że są powody do obaw, czy sprawdzi się oczekiwane przez nas stopniowe ożywienie w tym sektorze w II półroczu.
- W najbliższym tygodniu poznamy **kolejny zestaw danych za maj: w poniedziałek produkcję w budownictwie, sprzedaż detaliczną, podaż pieniądza, we wtorek bezrobocie** i szczegółowe informacje z Biuletynu Statystycznego GUS. Zaskoczenia w produkcji przemysłowej często idą w parze z niespodziankami w innych danych o aktywności więc warto się przygotować na nie najlepsze odczyty z budowlanki i handlu detalicznego (nasze prognozy są nieco poniżej konsensusu, więc chyba po właściwej stronie).
- W piątek GUS opublikuje wstępny **odczyt inflacji za czerwiec**. Odbicie z marcowego dotka na razie realizuje się dość powoli i nasze najnowsze szacunki wskazują, że **w czerwcu stopa inflacji CPI mogła pozostać na majowym poziomie 2,5% r/r**, przy wzroście cen o zaledwie 0,1% m/m, do czego przyczynił się skromny wzrost cen żywności (0,2% m/m), spadek cen paliw (-2,2% m/m), ale też niewielka zmiana cen bazowych (0,1% m/m).
- Czerwiec dobiega końca więc **URE zostało już niewiele czasu na zatwierdzenie nowych taryf energetycznych na II półroczu**. Na razie żadne informacje nie pojawiły się w sferze publicznej, więc spodziewamy się czegoś dowiedzieć w najbliższym tygodniu.
- Za granicą pojawiają się m.in. europejskie indeksy koniunktury (Ifo, ESI), nastroje amerykańskich konsumentów (Conference Board), na koniec tygodnia dane o dochodach i wydatkach osobistych i deflator PCE, ważny z punktu widzenia Fed. W czwartek posiedzenia banków centralnych w Turcji i Czechach – ten ostatni najprawdopodobniej obniży stopy po raz kolejny (zapewne o 25pb).
- Przed nami **kolejne mecze Polski w fazie grupowej EURO2024**: dzisiaj z Austrią, we wtorek z Francją. Nasze modele prognostyczne sugerują wyniki odpowiednio 2:0 i 1:3.

Co na rynkach:

- Po odreagowaniu obserwowanym w ostatnich dniach **złoty może nieco się osłabić wobec euro ale też szczególnie do forinta**, który jest blisko istotnych poziomów wsparcia i może odrabiać straty. Czeska korona będzie pod wpływem decyzji CNB. W ostatnim czasie pojawiały się komunikaty, że mocniejsza korona byłaby argumentem za obniżką o 50 pb, ale ostatnie sesje przebiegały pod znakiem osłabienia. Ruch o -25 pb wydaje nam się bardziej prawdopodobny, a -50 pb mogłoby wywołać osłabienie korony. Sprzyjać walutom regionu mogłoby odreagowanie kursu EURUSD w górę. Choć po ostatnich danych o PMI może być o to trudno, okazja pojawi się być może po niskim odczycie PCE dla USA, którego publikację zaplanowano na piątek.
- Po zaskakująco słabej krajowej produkcji za maj, znacznie niższych od prognoz wstępnych odczytach PMI w Europie **spadkowy trend stawek rynkowych może się utrzymać przez pewien czas**, tym bardziej, że przed nami dane o sprzedaży detalicznej za maj i wstępny odczyt inflacji, które mogą pokazać dość niskie odczyty. Tym samym wsparcie na 5-letnim swapie w okolicy 5%, może zostać pokonane. Niemniej jednak nie zakładamy trwałego przebicia tego poziomu w związku z tym, że inflacja jednak pozostaje w trendzie wzrostowym, a gospodarka się rozpędza za sprawą konsumpcji. Zakładamy, że stawki rynkowe mogą się obniżyć trwale dopiero bliżej końca roku. Na ten tydzień zaplanowano też aukcję zamiany.

Produkcja budowlana i sprzedaż detaliczna, % r/r

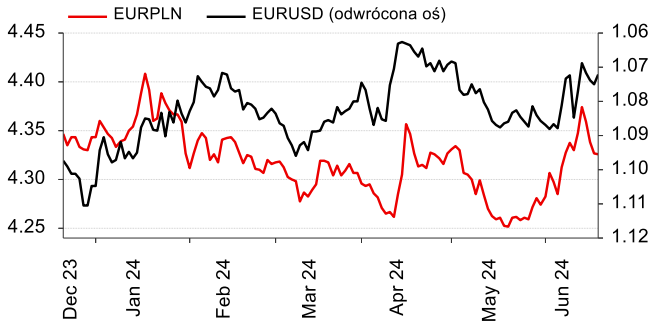


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

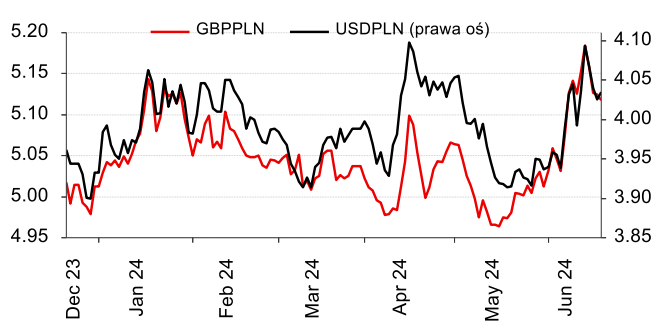
aL. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



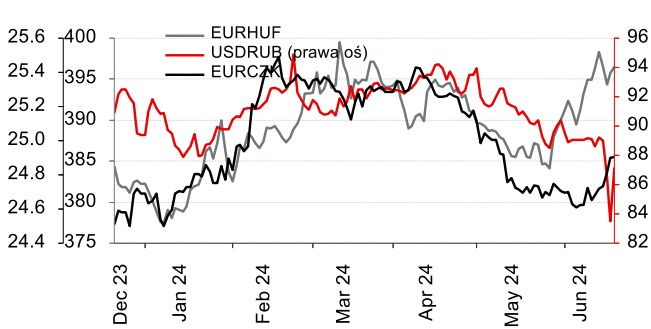
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



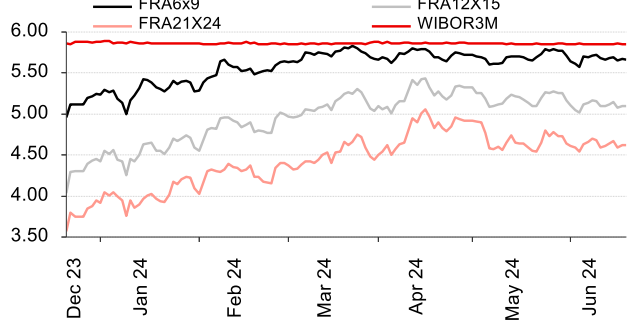
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



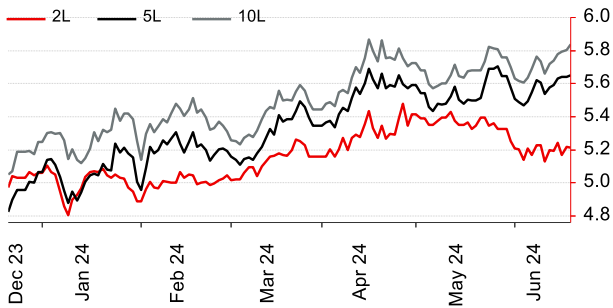
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



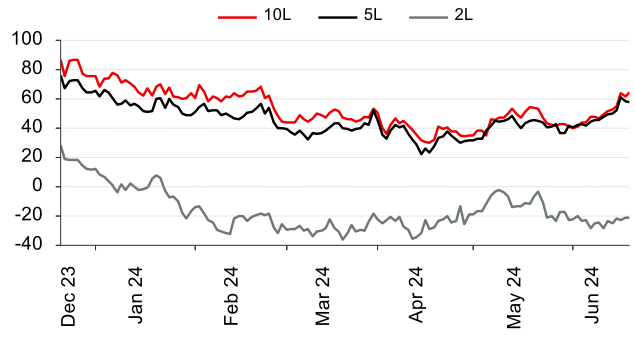
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



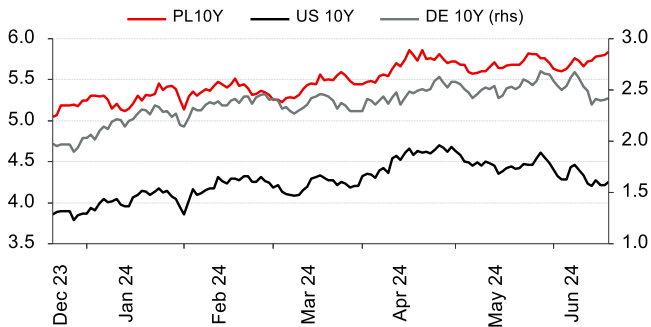
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



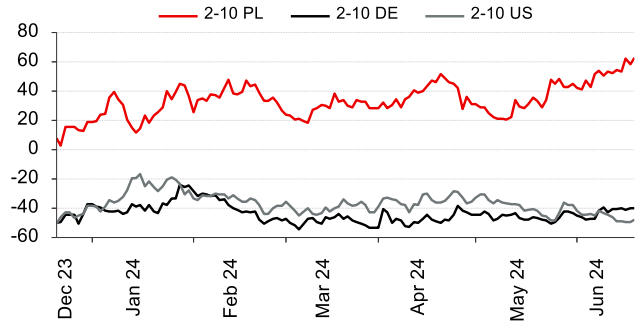
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (21 czerwca)							
18:00		Euro 2024: Polska – Austria				2:0	
PONIEDZIAŁEK (24 czerwca)							
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	89.6	-	89.3
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	-4.8	-5.0	-2.0
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	5.4	4.4	4.1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	7.4	7.4	7.4
WTOREK (25 czerwca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5.0	5.0	5.1
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	100.0	-	102.0
18:00		Euro 2024: Francja – Polska					3:1
ŚRODA (26 czerwca)							
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	2.5	-	-4.7
CZWARTEK (27 czerwca)							
	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0.3	-	-0.2
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	96.1	-	96.0
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	0.0	-	0.6
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	1.4	-	1.3
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	235	-	238
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VI	%	5.00	5.00	5.25
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	1.8	-	-7.7
PIĄTEK (28 czerwca)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0.2	-	0.2
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	2.6	2.5	2.5
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0.3	-	0.2
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0.4	-	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0.0	-	0.3
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	66.0	-	65.6

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