

## Tygodnik ekonomiczny

### Wybory i banki centralne

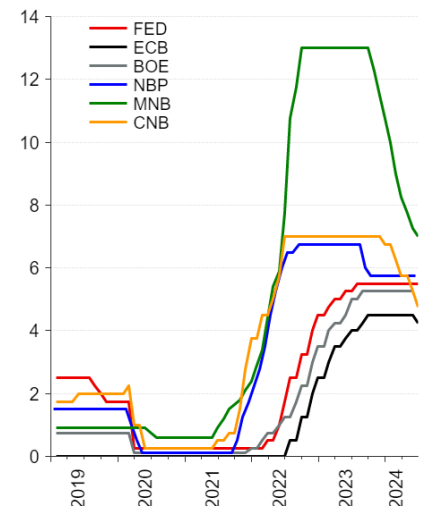
#### Co w gospodarce:

- Na początku nowego tygodnia pierwszoplanowym tematem będą zapewne **wyniki pierwszej tury przedterminowych wyborów parlamentarnych we Francji**. Sondaże wskazują, że największym (i rosnącym) poparciem cieszy się skrajnie prawicowe Zjednoczenie Narodowe (RN), na drugim miejscu jest blok zjednoczonej lewicy (NFP), a dopiero trzecia jest koalicja liberalna (ENS) zbudowana wokół partii Macrona. Wynik wyborów i jego interpretacja przez rynki może być kluczowym wyznacznikiem nastrojów rynkowych na początku tygodnia. Trzeba się liczyć z podwyższoną zmiennością, chociaż warto pamiętać, że o faktycznym kształcie parlamentu i rządu przesądzą dopiero wyniki drugiej rundy tydzień później.
- 4 lipca odbędą się też wybory w Wielkiej Brytanii. Sondaże wskazują na wyraźne zwycięstwo Partii Pracy, co oznaczałoby jej powrót to władzy po 14 latach przerwy.
- Niewykluczone, że tematy polityczne będą też dominować za oceanem, gdzie po czwartkowej debacie Trump-Biden zaczęły się pojawiać głosy o ewentualnej wymianie kandydata Demokratów na prezydenta.
- W kraju głównymi wydarzeniami ekonomicznymi po weekendzie będą: publikacja **PMI w poniedziałek**, decyzja **RPP nt. stóp procentowych w środę** i konferencja prezesa **NBP Adama Glapińskiego w czwartek**. Kalendarz publikacji za granicą będzie dość skąpy. Pojawią się m.in. indeksy PMI dla przemysłu i usług, dane o inflacji w strefie euro, a w piątek comiesięczny raport z amerykańskiego rynku pracy.
- Przewidujemy kolejny **lekki spadek przemysłowego PMI w czerwcu do 44.8 pkt**, idący w ślad za indeksami w strefie euro i alternatywnymi krajowymi wskaźnikami koniunktury (GUS, ESI).
- **Rada Polityki Pieniężnej zapewne pozostawi stopy procentowe bez zmian**, powtarzając dobrze już znane argumenty za ostrożnością w polityce pieniężnej: przewidywany wzrost inflacji w II półroczu, wysoką dynamikę płac, stopniowe ożywienie gospodarki oparte na konsumpcji. Na tym posiedzeniu RPP zapozna się z wynikami **nowych projekcji ekonomicznych NBP**, które powinny już uwzględniać obecny stan wiedzy nt. wzrostu kosztów energii od lipca. Te wyniki najprawdopodobniej dołączą do listy czynników, skłaniających bank centralny do utrzymania polityki pieniężnej bez zmian, nie przybliżając horyzontu powrotu inflacji do celu.
- W poniedziałek rozpoczyna się doroczne **forum bankowości centralnej organizowane przez EBC w Sincrze**. Będzie to zapewne okazja do licznych wypowiedzi przedstawicieli kluczowych banków centralnych nt perspektyw polityki pieniężnej.

#### Co na rynkach:

- **Słaby odczyt PMI na początku tygodnia może podtrzymać stawki swap na obniżonych poziomach** blisko linii wsparcia. Jednak **perspektywa mało gołębiej projekcji NBP i komunikacji ze strony prezesa NBP powinny przyczynić się do ruchu stóp w górę w dalszej części tygodnia**. Pod koniec tygodnia wsparciem dla rynku długu mogłyby być słabsze dane o zatrudnieniu poza rolnictwem z USA. Wynik wyborów we Francji może utrzymywać spready kredytowe asset swap na podwyższonych poziomach. Relatywnie wysoki poziom rentowności obligacji i spreadów kredytowych potencjalnie może zachęcać inwestorów zagranicznych do zwiększenia zaangażowania w krajowy dług skarbowy (na wzrost wskazały najnowsze dane ministerstwa finansów za maj), jednak kwestia wyborów we Francji pozostaje pewnym ryzykiem dla apetytu na ryzyko, a do tego z końcem czerwca przypada termin dodania Indii do globalnych indeksów obligacyjnych, co oznacza odpowiednie zmniejszenie wagi Polski w indeksach. Wobec tego, że Polska była już prawdopodobnie niedoważona spodziewamy się jedynie zmniejszenia skali tego niedoważenia zamiast istotnego odptywu kapitału zagranicznego.
- **Początek tygodnia może nie być najlepszy dla walut regionu, a złoty i czeska korona potencjalnie mogą zachowywać się nieco słabiej od forinta**, który jest blisko istotnych poziomów oporu. W dalszej części tygodnia jest szansa, że wypowiedzi prezesa NBP, potwierdzające małe szanse na szybkie obniżki stóp, będą wsparciem dla złotego. Wobec kwestii wyborów we Francji i potencjalnie słabych danych z USA perspektywy dla EURUSD wydają się zbilansowane.

#### Główne stopy procentowe banków centralnych, %

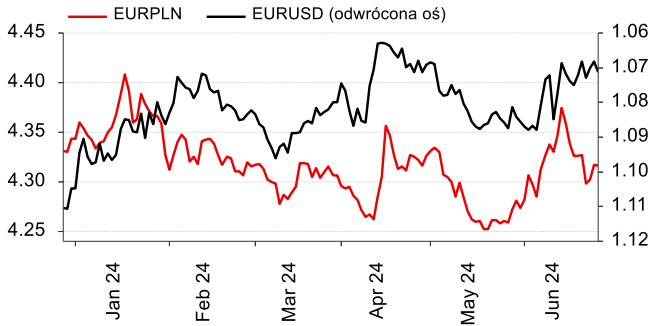


Źródło: GUS, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

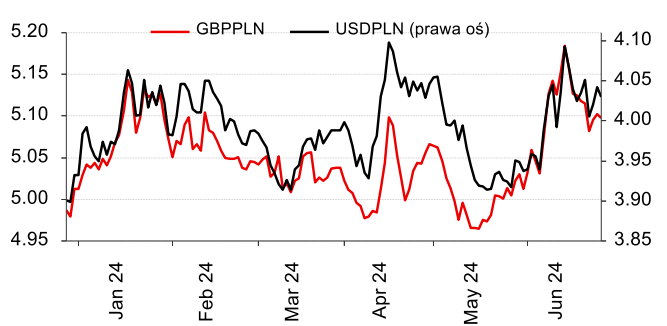
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
 Piotr Bielski 691 393 119  
 Bartosz Białas 517 881 807  
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480  
 Marcin Luziński 510 027 662  
 Grzegorz Ogonek 609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

**EURPLN i EURUSD**



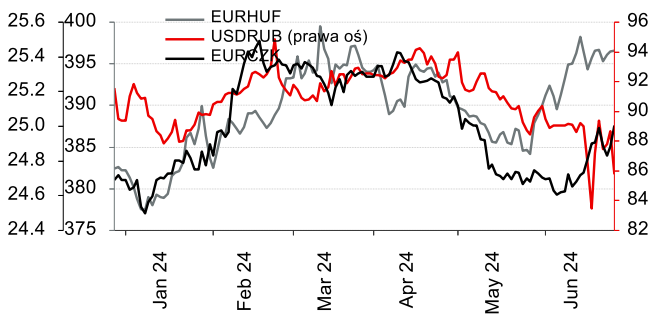
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**GBPPLN i USDPLN**



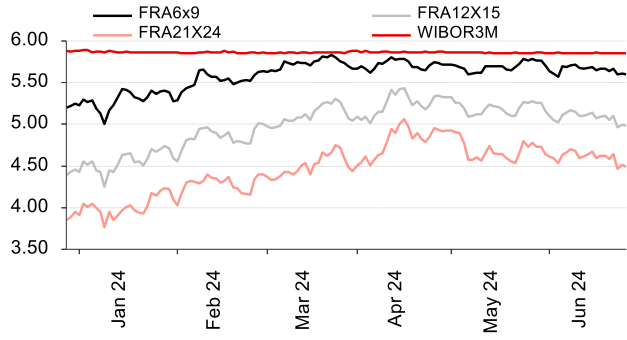
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**EURCZK, EURHUF i USDRUB**



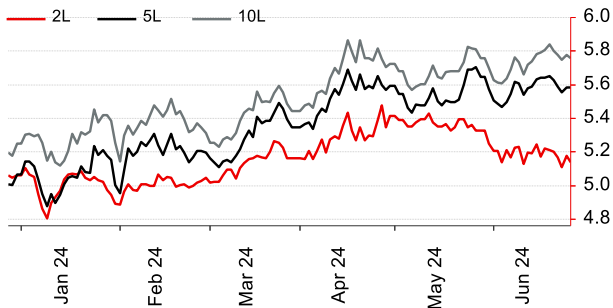
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**PLN FRA i WIBOR3M**



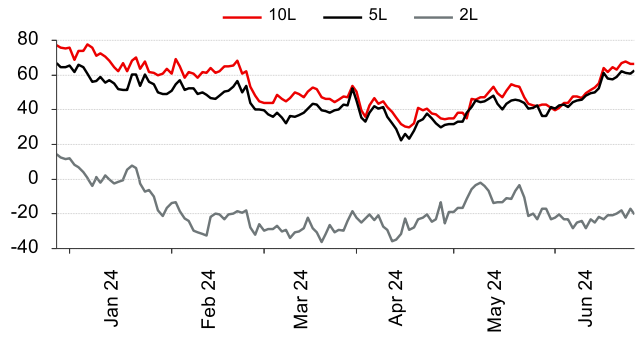
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**Rentowności polskich obligacji**



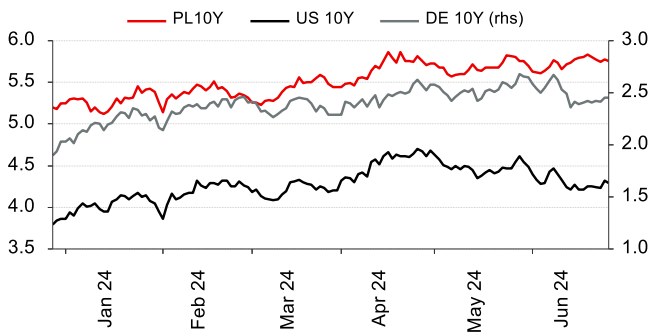
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**Spready asset swap**



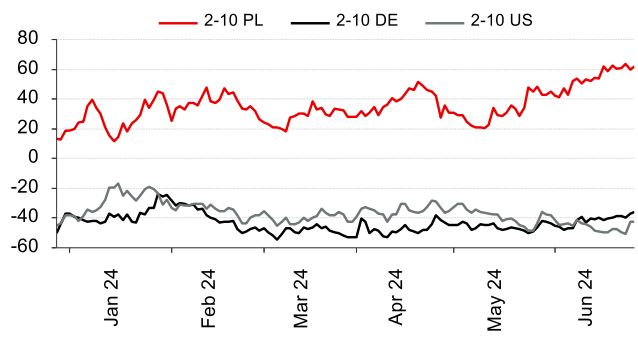
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

**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		
<b>PONIEDZIAŁEK (1 lipca)</b>							
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	44.9	44.8	45.0
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	43.4		43.4
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	45.6		45.6
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0.1		0.2
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	49.0		48.7
<b>WTOREK (2 lipca)</b>							
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	2.5		2.6
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	6.5		6.4
<b>ŚRODA (3 lipca)</b>							
	PL	Decyzja RPP		%	5.75	5.75	5.75
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	-		54.0
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	53.5		53.5
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	52.6		52.6
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	160		152
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	-0.5		0.1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	235.0		233.0
16:00	US	ISM usługi	VI	pkt	52.0		53.8
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	0.3		0.7
20:00	US	Minutes FOMC	VI				
<b>CZWARTEK (4 lipca)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	1.0		-0.2
<b>PIĄTEK (5 lipca)</b>							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	0.3		-0.1
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-1.9		-2.4
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0.5		-0.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	185		272
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4.0		4.0

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