

Tygodnik ekonomiczny

Wybory, PKB i decyzja RPP

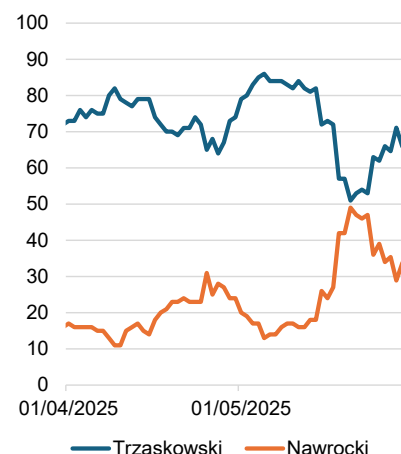
Co w gospodarce:

- Tematem numer 1 na początku nowego tygodnia będzie **rozstrzygnięcie wyborów prezydenckich w Polsce**. Sondaże nadal wskazują, że szanse obu kandydatów są niemal wyrównane. Może się okazać, że o wygranej przesądzi mała różnica głosów, w związku z czym wstępne wyniki exit poll dostępne w niedzielę wieczorem mogą nie rozwiązać całej niepewności i rynek będzie czekał na oficjalne dane z PKW.
- W krajowym kalendarzu wydarzeń ekonomicznych **publikacja przemysłowego PMI za maj oraz pełnych danych o PKB w I kw. 2025 r.** (obie w poniedziałek rano), a także **decyzja RPP w sprawie stóp procentowych** (środa), a po niej wystąpienie prezesa NBP (czwartek).
- Spodziewamy się delikatnego spadku PMI do 50,1 pkt. (0,1 poniżej wartości z kwietnia), ale raport powinien naszym zdaniem wskazywać na utrzymanie lekko pozytywnej tendencji w krajowym przemyśle, wspieranej ożywieniem popytu zagranicznego.
- Dane o PKB ujawnią strukturę wzrostu PKB, który wg wstępnej publikacji sprzed dwóch tygodni lekko spowolnił w I kwartale do 3,2% r/r (z 3,4% r/r w IV kw. 2024). Wg nas wzrost konsumpcji spowolnił na początku br. do nieco poniżej 3% r/r, inwestycje brutto obniżyły się o 2% r/r, a eksport netto miał ujemny wkład do wzrostu PKB rzędu niemal -2 pkt. proc., co było z nawiązką kompensowane dodatnim wkładem zapasów.
- **Rada Polityki Pieniężnej zapewne utrzyma stopy procentowe bez zmian**, zgodnie z tym co wyraźnie zasygnalizowała po obniżce stóp o 50pb w maju. Jak zwykle uwaga skupi się na konferencji prezesa Głapińskiego w poszukiwaniu forward guidance na kolejne miesiące i odniesienia do zaskakujących danych z ostatnich tygodni: wyższych od oczekiwań płac i sprzedaży detalicznej, a z drugiej strony niższej od prognoz inflacji i nieoczekiwanej obniżki cen gazu, które oznaczają wg nas, że inflacja CPI w lipcu może spaść poniżej 3% r/r, a w kolejnym miesiącu ma szanse na dotknięcie celu inflacyjnego 2,5%.
- Dzień po RPP **decyzję o stopach procentowych podejmie EBC**. Powszechnie oczekiwana jest kolejna obniżka stóp w strefie euro o 25pb (stopy depozytowe do 2,0%).
- Lista publikacji danych ekonomicznych za granicą obejmuje m.in. finalne indeksy PMI w przemyśle i usługach, dane o PKB za I kw., inflację w strefie euro oraz miesięczny raport o zatrudnieniu poza rolnictwem w USA.
- W poniedziałek 2 czerwca zaplanowana jest **kolejna runda rozmów Rosja-Ukraina w Turcji**.

Co na rynkach:

- Od poniedziałku EURPLN pozostaje w miarę stabilny, poruszając się w wąskim przedziale 4,23-4,25. Po weekendzie zmienność może wzrosnąć, ale o kierunku trudno w tej chwili przesądzić. Z naszych rozmów z inwestorami i traderami wynika, że w ostatnich dniach widać było zainteresowanie dużych zagranicznych funduszy hedgingowych pozycjonowaniem na umocnienie złotego.
- Informacje z ostatnich dni (niższe ceny gazu, CPI w maju poniżej prognoz) obniżyły prognozy inflacji na drugie półrocze, zwiększając rynkowe oczekiwania obniżek stóp RPP po wakacjach, co przesunęło w dół krzywe FRA, IRS i obligacji. Jeśli dane o PKB za I kw. nie będą znacząco odbiegać od naszych oczekiwań, a konferencja prezesa NBP nie przyniesie kolejnego niespodziewanego zwrotu narracji, ten ruch w dół może się utrzymać po weekendzie, szczególnie, że sprzyja mu też lekki spadek rentowności na rynkach bazowych.

Prawdopodobieństwo wygranej kandydata w wyborach prezydenckich wg Polymarket, %

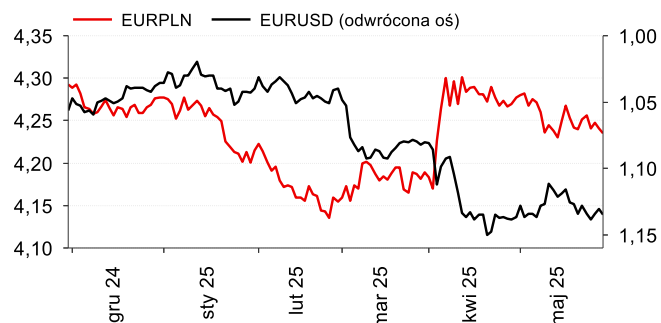


Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

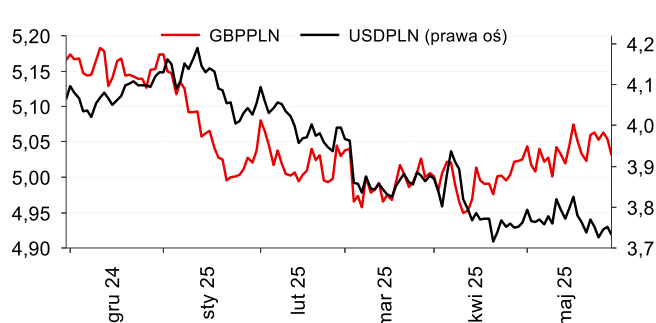
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Białas 517 881 807
 Marcin Łuziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



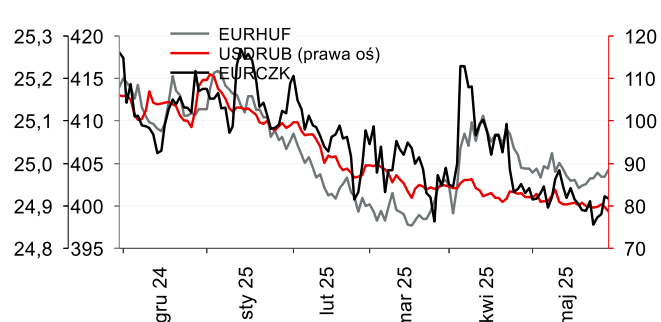
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



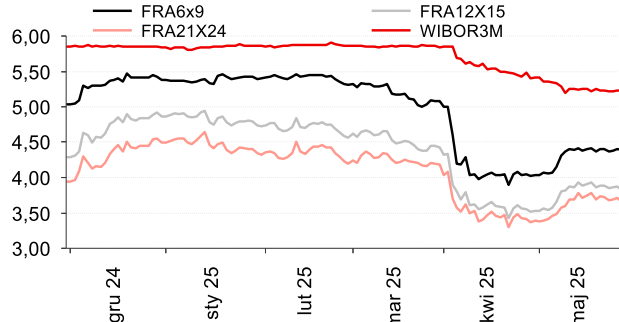
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



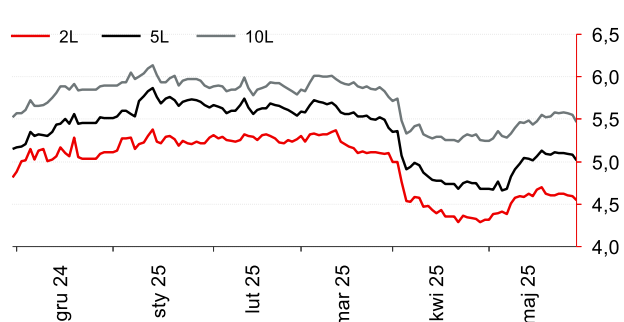
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



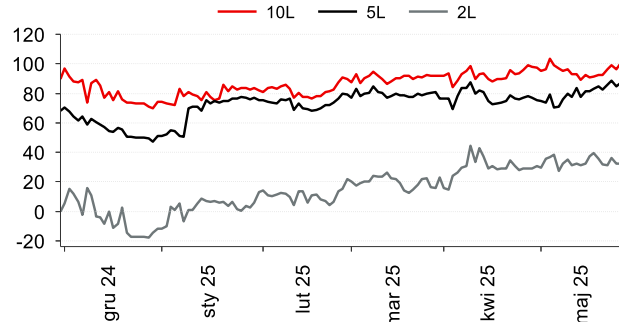
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



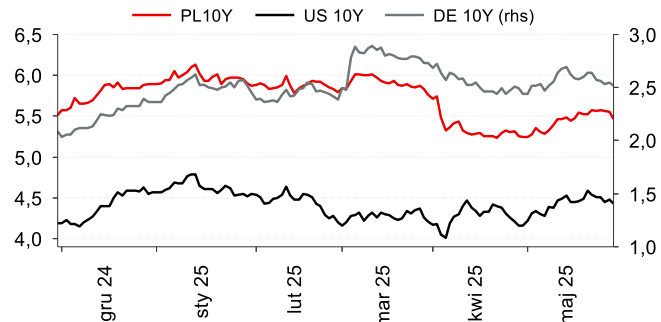
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



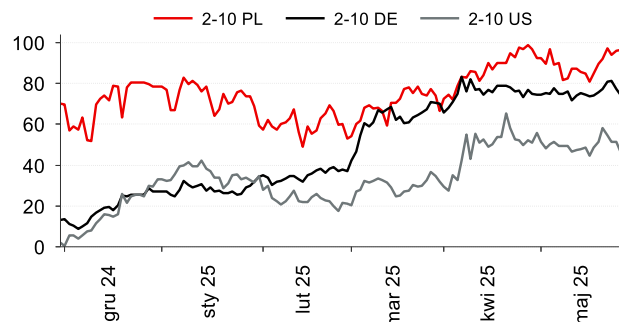
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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		
PONIEDZIAŁEK (2 czerwca)							
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	50,3	50,1	50,2
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	48,8	-	48,4
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	49,4	-	49,0
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,2	3,2	3,4
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	49,2	-	48,7
WTOREK (3 czerwca)							
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	0,0	-	0,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	2,0	-	2,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	6,2	-	6,2
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-	-	-6,3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-3,1	-	3,4
ŚRODA (4 czerwca)							
	PL	Decyzja RPP		%	5,25	5,25	5,25
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,1	-	1,8
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	47,2	-	49,0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	48,9	-	50,1
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	110	-	62
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	52,0	-	51,6
CZWARTEK (5 czerwca)							
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	51,0	-	50,7
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,9	-	3,6
14:15	EZ	Decyzja EBC, stopa depozytowa	VI	%	2,00	-	2,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	240
PIĄTEK (6 czerwca)							
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,8	-	1,2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	-1,0	-	3,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4,3	-	-5,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1,4	-	4,5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,2	-	1,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	-0,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	130	-	177
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	4,2	-	4,2

Źródło: Santander, 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