

Tygodnik ekonomiczny

Rząd mówi sprawdzam

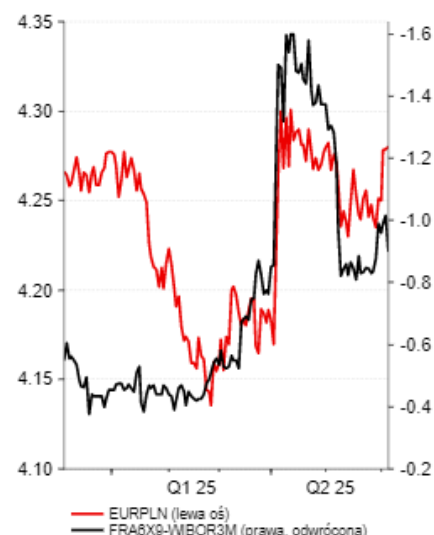
Co w gospodarce:

- Przed nami tydzień z dość ubogim kalendarzem wydarzeń ekonomicznych. W kraju tylko dwie publikacje danych: w piątek, 13go pojawi się **majowa inflacja CPI oraz kwietniowy bilans płatniczy**. Za granicą głównie dane inflacyjne (w tym w Czechach, na Węgrzech, w USA i krajach strefy euro), plus produkcja przemysłowa w strefie euro, indeks nastrojów amerykańskich konsumentów Uniwersytetu Michigan.
- Wstępne dane o CPI pokazały **spadek inflacji w maju do 4,1% r/r**, poniżej oczekiwań. Zakładamy, że finalny odczyt potwierdzi ten wynik, wskazując jednocześnie, że za niespodziankę odpowiadało w dużym stopniu wygaszenie rozpędu cen w kategoriach bazowych. Dane nie powinny mieć istotnego wpływu na nastroje rynkowe.
- W bilansie płatniczym oczekiwany jest kolejny miesiąc deficytu na rachunku obrotów bieżących (nasza prognoza i konsensus blisko -850 mln EUR), przy wciąż niskiej dynamice eksportu (ok. 1% r/r) i podwyższonej importu (ok. 7% r/r).
- Uwaga inwestorów nadal będzie krążyła wokół tematów politycznych, m.in. w związku z zaplanowanym na środę 11 czerwca **głosowaniem w Sejmie wniosku o wotum zaufania dla rządu**. Wcześniej, w poniedziałek, ma się odbyć spotkanie liderów koalicji, na którym mogą być uzgadniane warunki dalszej współpracy i propozycje programowe, które powinny zostać uwzględnione w exposé premiera Tuska. Marszałek Sejmu Szymon Hołownia zaproponował dzisiaj uwzględnienie w umowie koalicyjnej podatku od nadmiarowych zysków banków.
- Wotum zaufania Sejm uchwala zwykłą większością głosów w obecności co najmniej połowy ustawowej liczby posłów. Szanse na nieuchwalenie przez Sejm wotum zaufania dla rządu oceniamy jako niskie.
- Jak zwykle po posiedzeniu RPP można się spodziewać **nowych wywiadów z członkami Rady**, które będą szczególnie uważnie analizowane ze względu na wyczuwalny zwrot w jastrzębią stronę na konferencji prezesa NBP. Do tej pory pojawiły się wypowiedzi H.Wnorowskiego, który poparł większą ostrożność w obniżaniu stóp, L.Koteckiego, który zaczął wątpić w poparcie większości RPP dla dalszych obniżek i P.Litwiniuka, który podtrzymał zdanie, że w tym roku stopy mogą łącznie spaść o 100-125pb, ale przychylił się do odłożenia najbliższej decyzji do września.

Co na rynkach:

- Rynek walutowy zareagował na wynik wyborów prezydenckich umiarkowanym osłabieniem złotego, wyceniając nieco większą niepewność polityczną. EURPLN pod koniec tygodnia przesunął się w stronę 4,29 z 4,23 przed weekendem wyborczym (czyli o ok. 1,3%). W tym samym czasie inne waluty regionu były stabilne (HUF) albo nawet lekko się umocniły (CZK). O ile wynik głosowania w Sejmie nie przyniesie niespodzianki, **zakładamy stabilizację EURPLN w przedziale 4,25-4,30**. Brak wotum zaufania dla rządu oznaczałby wzrost niepewności politycznej i dalsze osłabienie złotego.
- Krzywe rentowności obligacji i rynku pieniężnego przesunęły się w górę w ostatnich dniach po pierwsze dlatego, że wynik wyborów prezydenckich w dość powszechnej opinii (z którą się zgadzamy) sugeruje większe ryzyko bardziej ekspansywnej polityki fiskalnej, po drugie w reakcji na kolejny jastrzębi piwot banku centralnego – wypowiedzi prezesa Adama Glapińskiego wyraźnie sugerowały na odsunięcie terminu kolejnej obniżki stóp przynajmniej do września. **Krótki koniec krzywych powinien się w najbliższych dniach stabilizować** w obliczu braku nowych danych, które mogłyby istotnie zmienić oczekiwania dot. działań RPP (chyba że nowe wypowiedzi członków Rady wniosą coś zupełnie nowego). **Na zachowanie długiego końca może wpłynąć m.in. kształt exposé premiera Tuska** (czy znajdą się tam nowe kosztowne obietnice) i sam wynik głosowania w Sejmie. W (mało prawdopodobnym) scenariuszu odrzucenia wniosku o wotum zaufania należałoby zakładać mocniejsze stromienie krzywych w antycypacji procyklicznej polityki gospodarczej i większej niepewności politycznej.

Kurs złotego a oczekiwania dot. stóp procentowych

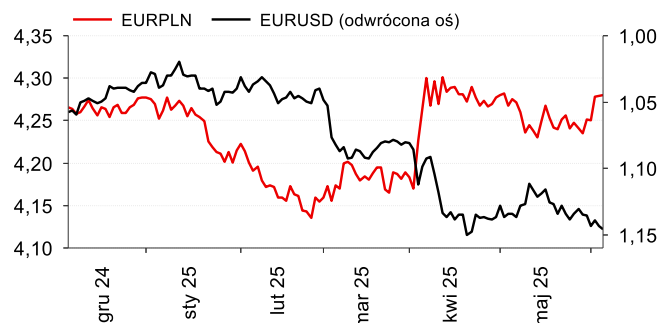


Źródło: LSEG Datastream, Santander

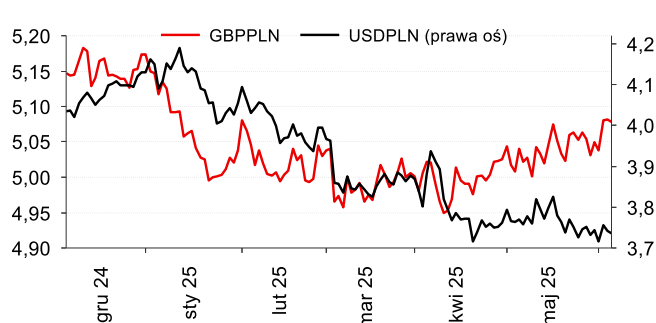
Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://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

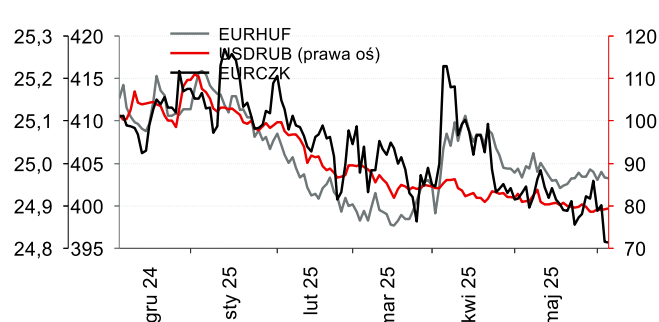
EURPLN i EURUSD



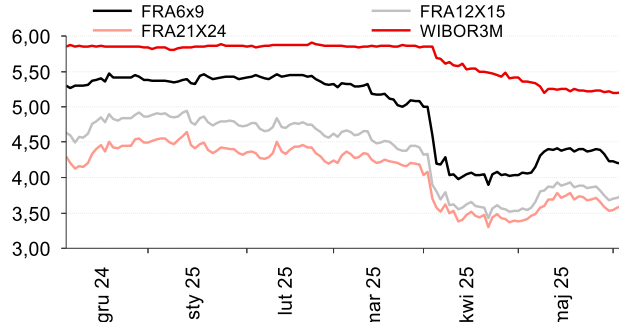
GBPPLN i USDPLN



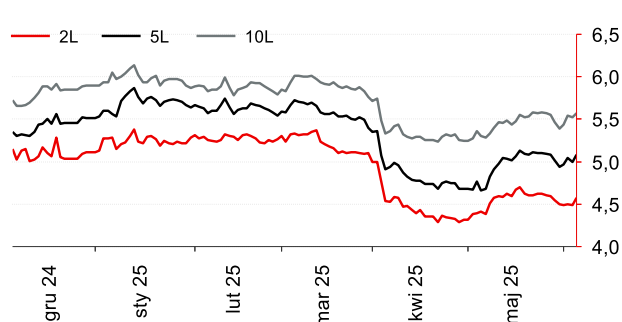
EURCZK, EURHUF i USDRUB



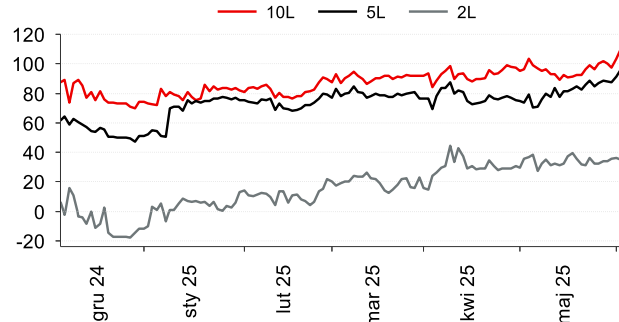
PLN FRA i WIBOR3M



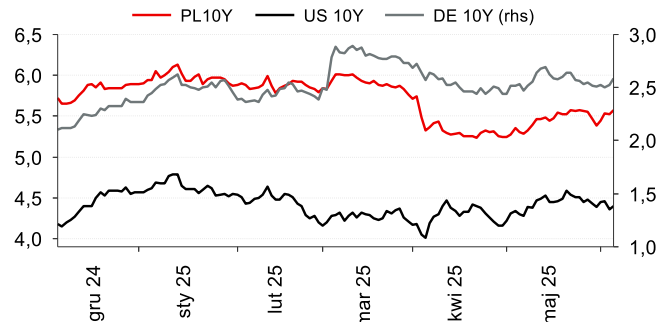
Rentowności polskich obligacji



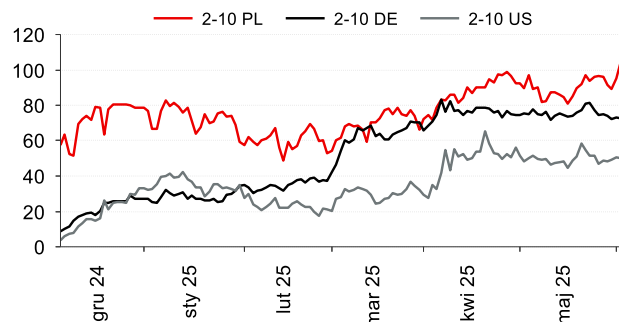
Spready asset swap



Rentowności 10-letnich obligacji



Nachylenie krzywych dochodowości



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (9 czerwca)							
03:30	CN	Inflacja CPI	V	% r/r	-0.2	-	-0.1
03:30	CN	Inflacja PPI	V	% r/r	-3.1	-	-2.7
-	CN	Eksport w USD	V	% r/r	6.0	-	8.1
WTOREK (10 czerwca)							
09:00	CZ	Inflacja CPI	V	% r/r	2.4	-	1.8
ŚRODA (11 czerwca)							
08:30	HU	Inflacja CPI	V	% r/r	4.3	-	4.2
14:30	US	Inflacja CPI	V	% r/r	2.5	-	2.3
14:30	US	Inflacja bazowa	V	% r/r	2.9	-	2.8
CZWARTEK (12 czerwca)							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	247
PIĄTEK (13 czerwca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% r/r	2.1	-	2.2
10:00	PL	Inflacja CPI	V	% r/r	4.1	4.1	4.3
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-1.6	-	2.6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	-835	-835	-1419
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	-1273	-894	-1895
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	28318	29080	29211
14:00	PL	Import	IV	mln €	29569	29974	31106
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	52.0	-	52.5

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