

Tygodnik ekonomiczny

Dużo danych z kraju, rekonstrukcja rządu

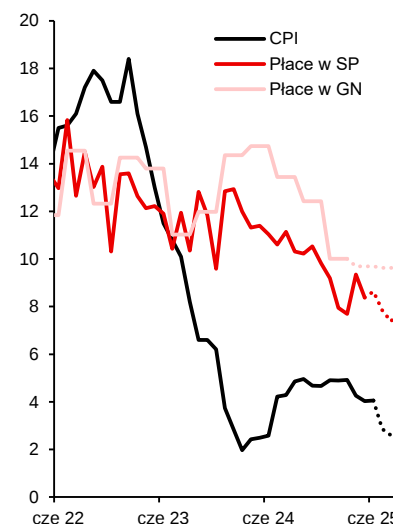
Co w gospodarce:

- Najbliższy tydzień będzie obfity w publikacje z polskiej gospodarki. W **poniedziałek** produkcja przemysłowa i budowlana, inflacja PPI, dane z rynku pracy. We **wtorek** sprzedaż detaliczna, podaż pieniądza M3 i wskaźniki koniunktury gospodarczej, w **środe** koniunktura konsumencka i Biuletyn Statystyczny. Dynamika płac jest ostatnio często wymieniana przez członków RPP jako ważna zmienna dla oceny perspektyw polityki pieniężnej. Naszym zdaniem czerwcowy odczyt powinien być zbliżony do majowego (powyżej 8% r/r), ale nie powinno to przeszkodzić RPP w obniżeniu stóp procentowych we wrześniu. Produkcji przemysłowej nie będzie sprzyjał efekt dni roboczych, ale liczymy na utrzymanie rocznej dynamiki powyżej zera, co powinno zatrzeć negatywne wrażenie wywołane mocnym spadkiem indeksu PMI na początku miesiąca. Ogólnie spodziewamy się, że dane potwierdzą, iż polska gospodarka rośnie w umiarkowanym tempie, spójnym ze wzrostem PKB na poziomie ok. 3,5%.
- We wtorek rozpoczyna się posiedzenie Sejmu, na którym ma dojść do ogłoszenia decyzji w sprawie **rekonstrukcji rządu**. Po wyborach prezydenckich rynek mocniej zaczął obawiać się destabilizacji politycznej i informacje na ten temat mogą te obawy wygasic lub wręcz przeciwnie - wzmacnić.
- Globalnie zobaczymy **decyzje banków centralnych Chin, Węgier i strefy euro**. Naszym zdaniem EBC utrzyma stopy procentowe bez zmian aż do końca roku, choć obniżki mogłyby się pojawić w scenariuszu eskalacji wojen handlowych. Termin zawieszenia amerykańskich cł na europejskie produkty mija 1 sierpnia, więc w najbliższym czasie mogą pojawiać się informacje związane z tym tematem. Jeśli zaś chodzi o liczby, to najważniejsze wydają się być **wstępne odczyty indeksów PMI** dla gospodarek europejskich i USA. Indeksy dla Niemiec i strefy euro są już blisko neutralnego poziomu 50 punktu i powrót powyżej tej wartości (po raz pierwszy od połowy 2022 r.) byłby pozytywnym sygnałem, choć rynek jeszcze na to nie stawia. **Ponadto w Niemczech opublikowany zostanie indeks Ifo, a w USA dane z rynku nieruchomości oraz o zamówieniach na dobra trwałe.**

Co na rynkach:

- Reakcja złotego na informację o obłożeniu europejskich produktów 30-procentowym cłem była tymczasowa i naszym zdaniem podobnie może być w najbliższym czasie. W przypadku, gdyby pojawiały się informacje negatywne, inwestorzy będą takie uważali za element gry negocjacyjnej. Stosunkowo dobre dane z gospodarki powinny też zapobiegać ewentualnemu osłabieniu polskiej waluty. **Zakładamy zatem, że złoty pozostanie stabilny w okolicy 4,25-4,26.**
- W ciągu tygodnia krajowe rentowności podeszły w górę o 7-10 punktów bazowych, mocniej na długim końcu. Było to z grubsza spójne z ruchami rynku IRS i mogło wynikać z wypowiedzi członków RPP, którzy raczej ostrożnie deklarowali skalę obniżek stóp w dalszej części roku. Naszym zdaniem dobre dane z gospodarki, w szczególności o płacach, powinny wzmacniać przekonanie inwestorów, że w tym roku skala obniżek stóp nie będzie duża, możliwy jest zatem **dalszy lekki wzrost rentowności**. Nie wykluczilibyśmy jednak zawężenia spreadów asset swap, w sytuacji, gdyby rekonstrukcja rządu uspokoiła obawy o jego stabilność.

CPI a dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw (SP) i gospodarce narodowej (GN), % 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](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)

Piotr Bielski 691 393 119

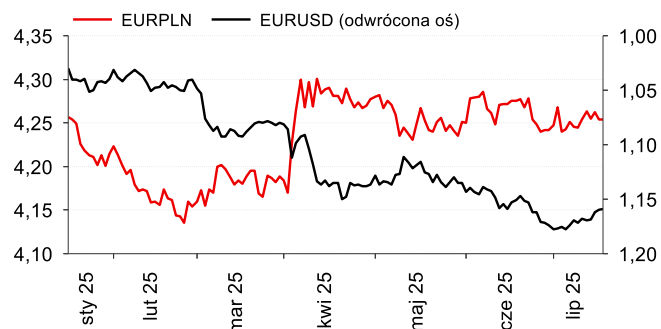
Bartosz Białas 517 881 807

Adrian Domitrz 571 664 004

Marcin Luźniński 510 027 662

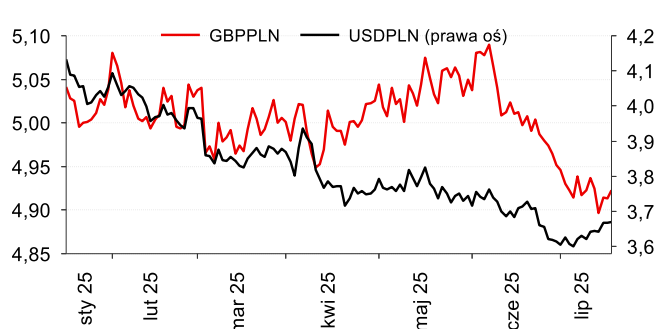
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



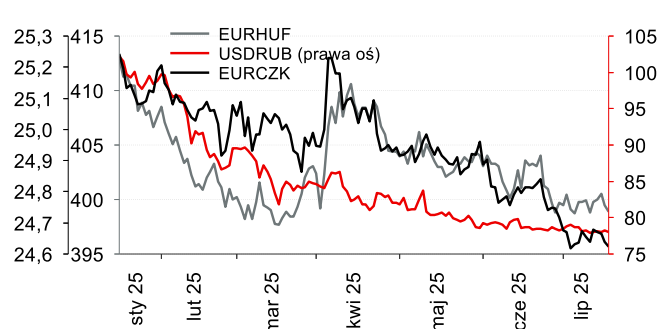
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



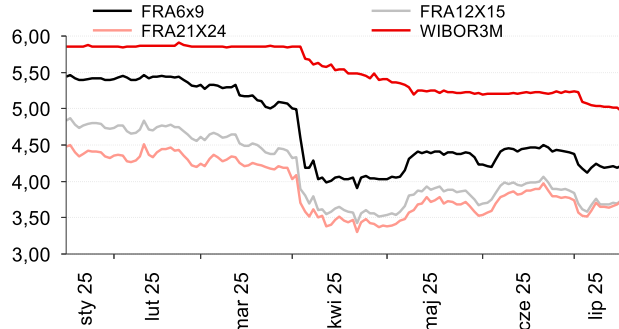
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



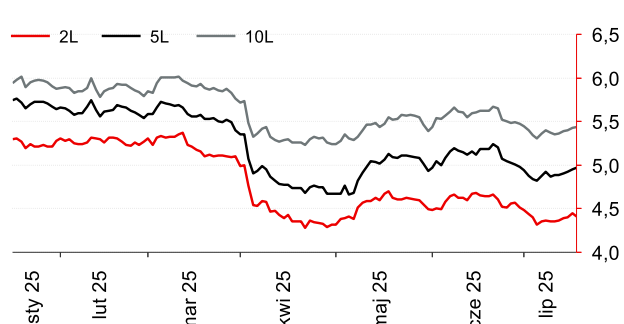
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



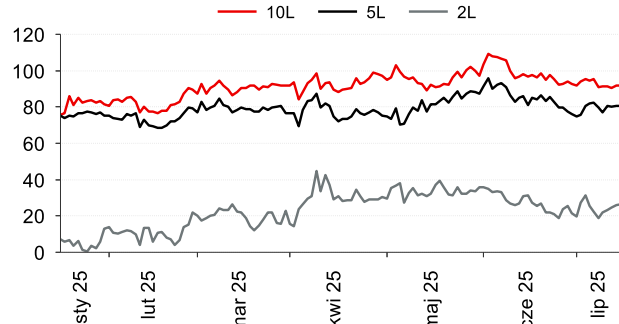
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



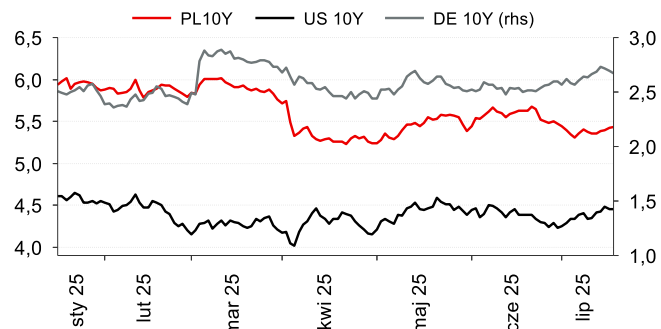
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



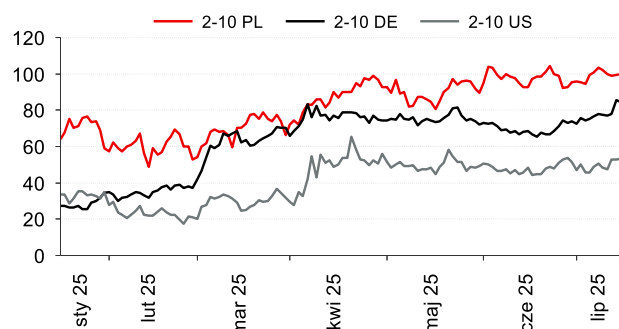
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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	
PONIEDZIAŁEK (21 lipca)							
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	-0,8	-0,9	-0,8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	1,4	0,9	3,9
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	-1,2	-2,1	-2,9
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	-1,7	-1,8	-1,5
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	8,6	8,6	8,4
WTOREK (22 lipca)							
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	3,9	4,6	4,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego		%	6,5	6,5	6,5
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	10,2	10,1	10,3
ŚRODA (23 lipca)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,0	5,1	5,0
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	-0,7		0,8
CZWARTEK (24 lipca)							
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	49,5	-	49,0
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	50,2	-	49,7
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49,8	-	49,5
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	50,8	-	50,5
14:15	EZ	Decyzja EBC		%	2,15	-	2,15
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	233	-	221
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	4,3	-	-13,7
PIĄTEK (25 lipca)							
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,2	-	88,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-10,0	-	16,4

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