



Garść krajowych danych

2024-06-17

W ciągu najbliższych kilku dni czeka nas sporo danych z krajowej gospodarki za maj, co powinno rzucić więcej światła na tempo ożywienia gospodarczego w drugim kwartale. Jednocześnie kilka banków centralnych podejmie decyzje ws. stóp procentowych. Rynkowo wciąż sporo uwagi przyciąga kwestia przedterminowych wyborów parlamentarnych we Francji, co ewidentnie ciąży notowaniom euro i tamtejszym obligacjom. EBC nie przyjdzie raczej z pomocą.

Kalendarz najważniejszych publikacji i wydarzeń makroekonomicznych

Poniedziałek, 17.06.2024

NBP opublikuje dane o inflacji bazowej za maj. Po danych GUS szacujemy okolice 3,7-3,8% r/r.

Poza tym warto będzie śledzić przemówienia przedstawicieli ECB (Lane i de Guindos). W USA zaś opublikowany zostanie indeks Empire State, zaplanowane jest też wystąpienie Harkera z Fed.

Wtorek, 18.06.2024

Decyzje w sprawie stóp procentowych podejmą banki centralne Australii i Węgier. W tym drugim przypadku wciąż oczekiwana jest obniżka stóp procentowych, ale z pewnością coraz bliżej tam końca cyklu. Zresztą, podobny dylemat "co robić dalej" mogą mieć inne banki centralne gospodarek wschodzących, a winnym temu może być postawa Fed - odciąganie obniżek stóp. Ze świata banków centralnych warto też śledzić szereg wystąpień: de Guindos (ECB), Barkin, Logan, Golsbee (wszyscy Fed).

W Europie uwagę przykuwać będzie jednak głównie finalny HICP dla strefy euro i indeks ZEW z Niemiec. Po drugiej stronie Oceanu poznamy za to wyniki majowej sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej.

Środa, 19.06.2024

Rozpoczynamy maraton publikacji GUS z miesięcznymi danymi z polskiej gospodarki. Na rozgrzewkę idą wyniki koniunktury konsumenckiej. Będzie można więc przekonać się jak w połowie roku wygląda sentyment konsumentów, ale też jak przekłada się to na chęć do konsumpcji oraz oszczędzania. Poza tym w kalendarzu pustki.

Czwartek, 20.06.2024

Znów trochę banków centralnych podejmie decyzje w sprawie stóp procentowych. W rozpisce znajdziemy banki z takich krajów jak Chiny, Norwegia, Wielka Brytania i Szwajcaria.

W Polsce będzie to dzień danych z przemysłu i rynku pracy.

Dynamikę przeciętnego zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw szacujemy na -0,4% r/r (tyle samo co konsensus). Zakładamy lekki minus m/m. Wahaliśmy się między -0,3 a -0,4% r/r. Pierwsza wartość sugerowałaby zbliżanie się do trajektorii zmian zatrudnienia sprzed roku, druga byłaby bardziej zgodna z sezonowymi wzorcami. Zdecydowaliśmy się na drugą z nich, też dlatego, że ostatnio zatrudnienie regularnie zaskakiwało nas w negatywną stronę.

Przeciętne wynagrodzenie prognozujemy na 11,9% r/r (konsensus 11,6% r/r). Wydaje się, że w płacach nie dzieje się wiele. Przyzwyczailiśmy się już do dwucyfrowych poziomów (nie piszemy tu o gospodarce, co raczej o nas, analitykach). Patrząc na odsezonowane dynamiki m/m, byłoby to niemal analogiczne tempo zmian jak miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa w maju wzrosła w naszej ocenie o 2,7% r/r (konsensus 1,6% r/r). Sporą zagwozdką tej serii prognoz były kwestie dni roboczych. Choć w teorii są one łatwe do policzenia, to głównym obszarem ryzyk są skale ograniczenia produkcji w okresach majówki (zakładamy mniejsze niż przed rokiem ze względu na ułożenie dni wolnych) i Bożego Ciała (tu z racji kalendarza więcej niż przed rokiem).

Nasza prognoza PPI to zaś -7,2% r/r (konsensus -7% r/r). Niższe ceny ropy w połączeniu z aprecjacją złotego sygnalizują spadek cen m/m. Dużą rolę w ujęciu rocznym odegrają efekty bazowe.

Informacje Służbowe podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Groups entity Business information - protected
Poza Polską warto jeszcze zwrócić uwagę na dane z USA. Tam, m.in.: nowo zarejestrowani bezrobotni, rozpoczęte budowy domów i wydane pozwolenia na budowę domów oraz indeks Phily Fed.

Piątek, 21.06.2024

Wbrew zwyczajowi, GUS nie poda danych ze sprzedaży detalicznej i budowlanki dzień po danych z rynku pracy i produkcji (przyjdzie nam na nie poczekać do kolejnego poniedziałku). W kalendarzu jedynie wynik koniunktury przedsiębiorstw.

Nie będziemy się jednak nudzić, a to za sprawą wstępnych PMI w Europie i USA. Do tego dojdzie indeks Conference Board z USA i dane o sprzedaży domów na tamtejszym rynku wtórnym.

Prognozy dla stóp procentowych i walut (z komentarzem)

Jak co miesiąc zapraszamy do naszych nowych prognoz. Tym razem - wychodząc naprzeciw oczekiwaniom odbiorców - zaznaczamy wyraźnie zmiany wobec poprzedniego miesiąca. To pozwala śledzić wydarzenia i prognozy w bardziej systematyczny sposób.

Garść newsów makroekonomicznych

· Polska: Poznaliśmy finalne dane na temat majowej inflacji. Odnosimy się do nich w poniższym komentarzu.

[Twitter Post](#)

https://x.com/mbank_research/status/1801545630042521946

· Polska: W sierpniu inflacja CPI prawdopodobnie znajdzie się powyżej górnego pasma odchyłeń, na koniec roku może być ponad 5 proc. - poinformował w BIZNES 24, członek RPP Ludwik Kotecki.

Inflacja w 2024 roku wyniesie 3,9-4,2 proc., a w II kwartale 2025 roku możliwe myślenie o odpowiedzialnych obniżkach stóp - powiedział w wywiadzie dla Dziennika Gazety Prawnej, członek RPP Ludwik Kotecki. (PAP)

· Polska: Komitet Stabilności Finansowej ds. nadzoru makroostrożnościowego (KSF-M) podjął uchwałę ws. rekomendacji dotyczącej ustalenia wysokości wskaźnika bufora antycyklicznego na poziomie: 1 proc. po upływie 12 miesięcy i 2 proc. po upływie 24 miesięcy od ogłoszenia przez Ministra Finansów rozporządzenia w tej sprawie. (PAP)

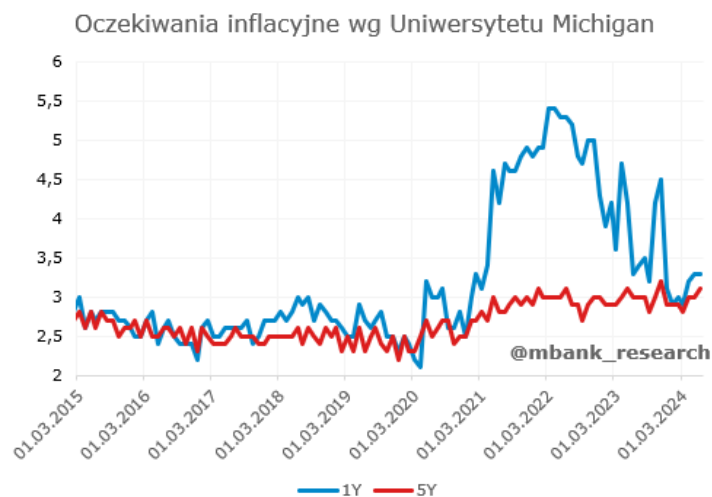
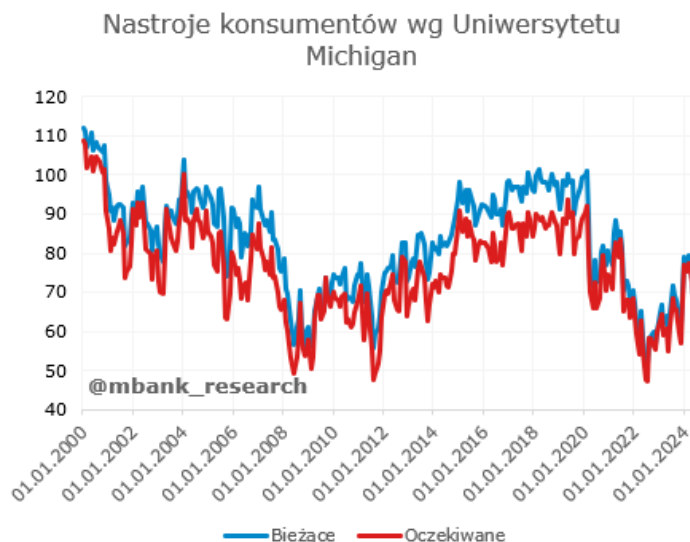
· Polska: Największe statki ze stajni dwóch największych firm przewozowych na świecie nie dotrą już do Gdańska. W ramach optymalizacji czasu dostaw oraz zużycia energii, ich portem docelowym będą te w Niemczech, skąd towary będą rozwożone do portów regionalnych za pomocą mniejszych i szybszych jednostek.

[Kolejny zwrot akcji w polskich portach. Gigant rezygnuje z bezpośrednich dostaw do Gdańska - Money.pl](#)

<https://www.money.pl/gospodarka/kolejny-zwrot-akcji-w-polskich-portach-gigant-rezygnuje-z-bezposrednich-dostaw-do-gdanska-7037699709692704a.html>

· USA: Wstępny indeks nastroju konsumentów Uniwersytetu Michigan obniżył się w czerwcu do 65,6 wobec 69,1 miesiąc wcześniej. Konsensus zakładał poprawę w stronę 72 punktów. Obniżeniu uległy roczne oczekiwania inflacyjne do 3,3% z 3,5%. Z kolei średnioroczne oczekiwania w horyzoncie kolejnych 5 lat ustabilizowały się na pułapie 3,1%. Analizowanie

Informacje Służbowe podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Groups entity Business information - protected
danych na temat sentymentu konsumentów będzie w najbliższych miesiącach prawdopodobnie jeszcze ważniejsze. Wszystko za sprawą wyczerpania nadwyżkowych oszczędności zgromadzonych w trakcie pandemii. Jest to potencjalny czynnik oddziałujący w stronę pogorszenia nastrojów, zwłaszcza jeśli sytuacja na rynku pracy będzie dalej normalizować się.



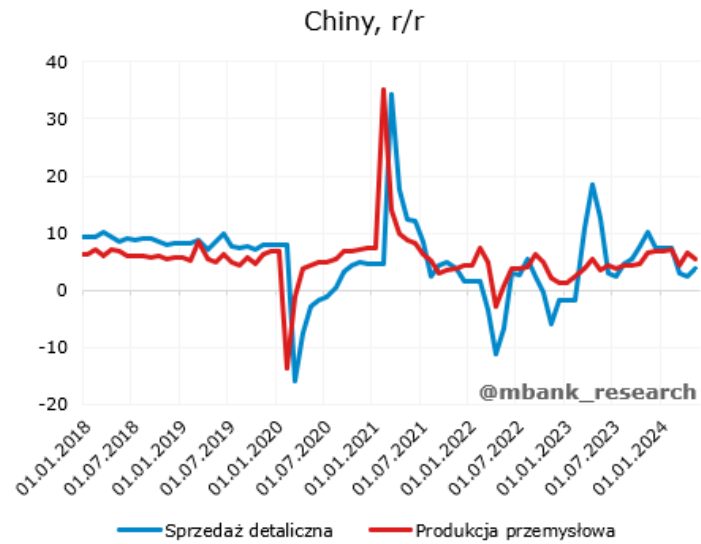
· Francja: Według doniesień medialnych, EBC nie ma podobno planów uruchomienia awaryjnego skupu francuskich obligacji, po tym jak te doznały znacznej przeceny w wyniku decyzji prezydenta Macrona o zorganizowaniu przedterminowych wyborów do parlamentu. Przypomnijmy, że EBC ma możliwość takiego ruchu w ramach mechanizmu TPI. Niemniej jednak obecnie taki skup stanowiłby naruszenie zasad korzystania z owego mechanizmu. Wszystko za sprawą faktu, iż Francja nie przestrzega obecnie reguł fiskalnych narzuconych przez KE. Kilka słów więcej na ten temat pisaliśmy kilka dni temu w poniższym wątku.

[Twitter Post](#)

https://x.com/mbank_research/status/1800820669392785586

· Chiny: Majowa paczka danych okazała się mieszana. Z jednej strony sprzedaż detaliczna wzrosła 3,7% r/r i wyraźnie przebiła rynkowe oczekiwania w rejonie 3% r/r. Z drugiej strony produkcja przemysłowa wzrosła o 5,6% r/r, co nie sprostało konsensusowi na poziomie 6% r/r. W przypadku sprzedaży warto przypomnieć, że kwiecień był wyjątkowo

Informacje Służbowe podmiotu z Grupy mBank - objęte ochroną | mBank Groups entity Business information - protected
słaby. Ogólnie rzecz biorąc dane wskazują na umiarkowane ożywienie gospodarcze. Na pewno jednak nie pogłębiamy już ekonomicznego pesymizmu.



To jednak nie koniec danych, gdyż jednocześnie poznaliśmy nakłady inwestycyjne, które w pierwszych 5 miesiącach roku wzrosły o 4% r/r, konsensus zakładał wzrost o 4,2% r/r. Pod tym kątem największą uwagę przykuwa wynik inwestycji na rynku mieszkaniowym, które w analogicznym okresie skurczyły się o 10%. Tak słaby wynik tej branży wynika między innymi z ciągłych spadków cen nieruchomości. W maju ceny na rynku pierwotnym zanotowały kolejny spadek o 0,7% m/m, zaś na wtórnym zniżka sięgnęła 1% m/m.

