

Tygodnik ekonomiczny

Inflacja przebijie 5%?

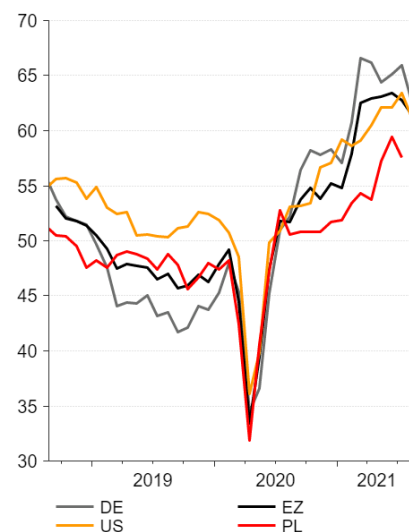
Co w gospodarce:

- W krajowym kalendarzu ekonomicznym trzy ważne publikacje w najbliższym tygodniu: we wtorek wstępne dane o sierpniowej inflacji i pełne dane o PKB za II kwartał, w środę sierpniowy PMI w przemyśle. Za granicą znacznie większa porcja danych, praktycznie przez cały tydzień. W Europie na ok. tydzień przed posiedzeniem EBC (9 września) rynki z pewnością będą bacznie śledzić dane inflacyjne. Istotne mogą być też dane o kondycji konsumentów, PKB i nastrojach w biznesie (PMI, ESI). W USA kluczowy będzie piątek: dane z rynku pracy, ISM w usługach, ale też wcześniejsze dane o zamówieniach, nastroje konsumentów.
- **Inflacja CPI** po wzroście w lipcu do 5,0% r/r może w sierpniu lekko przekroczyć ten poziom (nasza prognoza i konsensus rynkowy to 5,1% r/r), m.in. za sprawą drożejących paliw, podwyżki cen gazu i dalszego ciągu wzrostu cen usług w branżach odblokowanych po pandemii. Wg naszych prognoz inflacja pozostanie w pobliżu 5% przynajmniej do marca 2022.
- **Wzrost PKB** w II kw. wg wstępnego szacunku wyniósł 10,9% r/r, dzięki czemu Polska jako jeden z nielicznych krajów UE powróciła już do przed-pandemicznego poziomu PKB. Wtorkowe dane ujawniają strukturę tego wzrostu: wg nas wszystkie składowe popytu silnie wzrosły (m.in. konsumpcja 13,5% r/r, inwestycje 15% r/r, eksport ok. 30% r/r).
- **Przemysłowy PMI** prawdopodobnie przedłuży korektę z lipca (wg nas 56,8, konsensus 57,0), negatywnie reagując na obawy związane z nowymi wariantami wirusa i zakłócenia w dostawach, podobnie jak analogiczne indeksy za granicą. Poziom indeksu pozostanie jednak wciąż w strefie mocnej ekspansji, nie burząc zbytnio naszego optymizmu dot. perspektyw polskiego przemysłu.
- Wraz z końcem wakacji na scenę może ponownie wkroczyć **krajowa polityka**: 31 sierpnia Trybunał Konstytucyjny ma się wypowiedzieć nt. zgodności Traktatu o UE z Konstytucją RP, co może ożywić obawy o relacje z UE. Jednocześnie, ryzyko pogorszenia relacji z USA wydaje się oddalać – Prezydent Duda zapowiedział zawetowanie kontrowersyjnych zmian w ustawie medialnej (LexTVN) jeśli w ogóle wyjdą one z parlamentu. Media donoszą też o planowanych zmianach w rządzie.
- Dzisiaj wieczorem **agencja Fitch Ratings** ma w planie przegląd polskiego ratingu. Nie spodziewamy się żadnej zmiany.

Co na rynkach:

- Przez cały tydzień rynek oczekiwał na dzisiejsze wystąpienie J.Powella na wirtualnej konferencji w Jackson Hole. Szef Fed z jednej strony wysłał mocny sygnał, że ograniczanie QE (tapering) może rozpocząć się jeszcze w tym roku, z drugiej strony podkreślił, że to nie oznacza szybkich podwyżek stóp, a wysoka inflacja ma charakter przejściowy. Pierwszą reakcją na wystąpienie były wzrosty na giełdach, spadki rentowności obligacji, osłabienie dolara.
- Słabszy dolar po przemówieniu Powella od razu nieco pomógł złotemu i wydaje się, że zmniejsza ryzyko ponownego testowania przez EURPLN poziomu 4,60 w najbliższych dniach. Po weekendzie **kurs prawdopodobnie pozostanie w przedziale 4,55-4,60**, czekając na nowe istotne impulsy.
- Przewodniczący FOMC nie dał rynkom obligacji paliwa do dalszego wzrostu rentowności, ale przed nami dane, które mogą być takimi katalizatorami: w szczególności europejska inflacja i amerykański rynek pracy. Dlatego na najbliższy tydzień **nie spodziewamy się spadków rentowności, tylko raczej trend boczny z ryzykiem w górę**, jeśli np. inflacja w strefie euro i Niemczech zaskoczyłaby w górę.

PMI w przemyśle



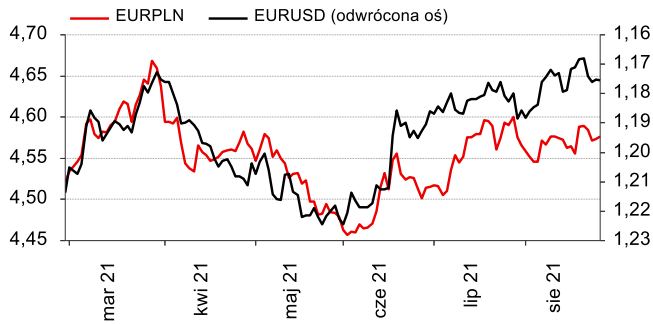
Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 22 534 18 87
 Marcin Luziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

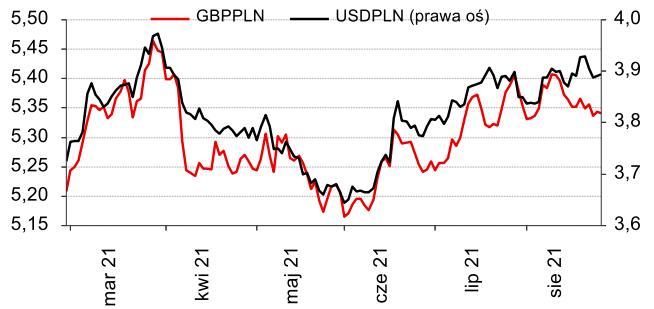
Rynek walutowy i stopy procentowej

EURPLN i EURUSD



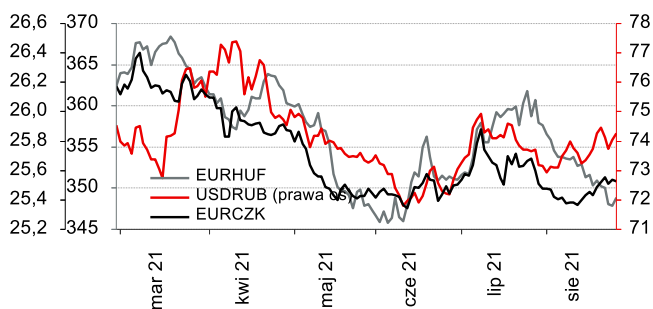
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



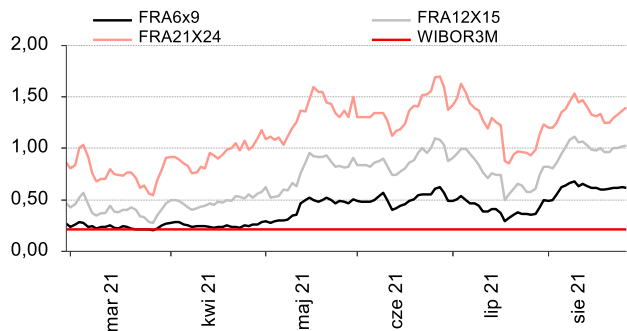
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



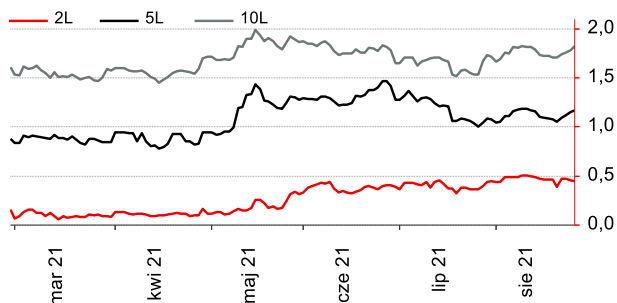
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



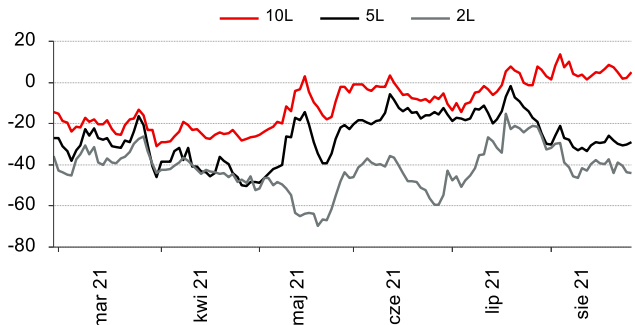
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



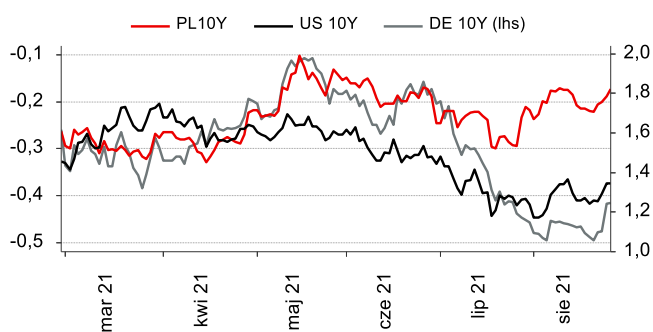
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



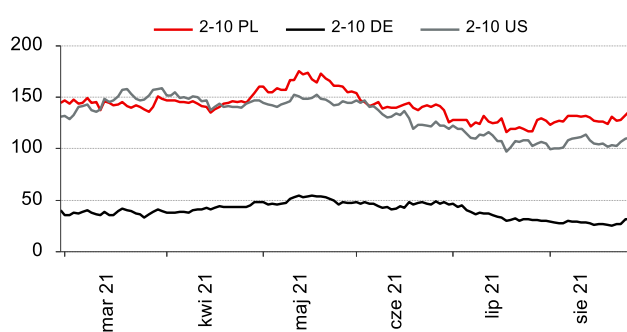
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ
				RYNEK	SANTANDER	
PONIEDZIAŁEK (30 sierpnia)						
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-1.0	4.2
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	118.0	119.0
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0.0	0.5
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0.4	-1.9
WTOREK (31 sierpnia)						
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	7.9	7.8
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	5.1	5.1
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	10.9	10.9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VIII	% r/r	2.6	2.2
16:00	US	Conference Board Konsumentów	VIII	pkt	124.0	129.1
ŚRODA (1 września)						
09:00	PL	PMI przemysł	VIII	pkt	57.0	56.8
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	-	17.9
09:55	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	62.7	62.7
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	61.5	61.5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VII	%	7.6	7.7
14:15	US	Raport ADP	VIII	tys.	650.0	330.0
16:00	US	ISM przemysł	VIII	pkt	58.7	59.5
CZWARTEK (2 września)						
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.		353,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m		-0.1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	0.3	1.5
PIĄTEK (3 września)						
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	51.3	54.9
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	61.5	61.5
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	59.7	59.7
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0.4	1.5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	787.0	943.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.2	5.4
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	62.0	64.1

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 obowiązujące 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