

Tygodnik ekonomiczny

Mniej wiary w podwyżki = słabszy złoty

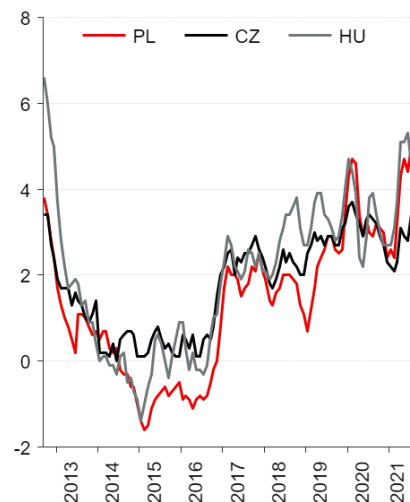
Co w gospodarce:

- Po weekendzie startuje kolejna seria publikacji danych. W kraju poznamy lipcowy bilans płatniczy (poniedziałek), sierpniowe finalne dane o CPI (środa), inflację bazową (czwartek), płace i zatrudnienie (piątek). Za granicą m.in. dane o inflacji w USA i strefie euro, produkcji w USA i strefie euro, amerykańska sprzedaż detaliczna i nastroje konsumentów.
- Jeśli chodzi o krajowe dane, spodziewamy się, że **saldo obrotów bieżących** zanotowało w lipcu pierwszy deficyt od dwóch lat, w dodatku przy wyraźnie wolniejszym wzroście eksportu (nasze prognozy trochę gorsze od konsensusu). Wprawdzie mniejsza dynamika handlu r/r to głównie efekt bazy, ale nie pomoże raczej w ogólnym wydzwieńku danych i w efekcie podtrzymujemy tezę, że trendy w handlu zagranicznym stopniowo coraz mniej sprzyjają złotemu. **Finalne dane o inflacji** potwierdzające wzrost do 5,4% r/r to już nie będzie duży news, jeśli już to **inflacja bazowa** jeśli np. okaże się wyższa niż szacowane przez nas 3,9%-4,0% r/r. **Dane z rynku pracy**, o ile zgodnie z oczekiwaniami potwierdzą kontynuację trendu z poprzednich miesięcy, powinny być raczej neutralne rynkowo.
- Skończyły się wakacje polityczne, wrócił temat **sporu Polski z UE nt. praworządności**. Komisja Europejska **zwróciła się do TSUE** o nałożenie kar finansowych za niewykonanie środków tymczasowych w sprawie Izby Dyscyplinarnej SN. W przypadku sporu o wycinkę Puszczy Białowieskiej od prośby KE do określenia kary (wtedy: 100 tys. € dziennie) minęły dwa miesiące, ale teraz nie musi być tak samo. Komisarz EU Didier Reynders w **wywiadzie dla FT** sugerował, że kara może wynieść nawet 1 mln € dziennie.
- **Covid-19 nabiera tempa** i trzeba się liczyć z rozpędzaniem tego trendu. Nowe prognozy ICM UW **podobno przewidują**, że w pesymistycznym scenariuszu liczba zakażeń może sięgnąć aż 50 tys. dziennie (szczyt w listopadzie), a w optymistycznym 4ta fala będzie rozłożona w czasie i sięgnie max 5-6 tys. dziennie (szczyt w styczniu-lutym).

Co na rynkach:

- Po tym jak prezes NBP Adam Glapiński **mocno schłodził oczekiwania** dot. możliwości rozpoczęcia podwyżek stóp procentowych w tym roku, złoty wyraźnie stracił a EURPLN wzrósł powyżej 4,54, wracając powyżej 200-dniowej średniej ruchomej, co teraz utrudni mu powrót na niższe poziomy. Spodziewamy się, że kurs **EURPLN może jeszcze podejść do góry, wracając do niedawnego przedziału 4,57-4,60**, czemu będą sprzyjać dane o pogarszającym się bilansie płatniczym, wysoka inflacja na którą NBP nie zamierza reagować, rosnąca fala Covid-19 oraz mocniejszy dolar. W tle dodatkowo ryzyko kolejnych negatywnych newsów w sprawie sporu o praworządność i manewry Zapad-21 trwające do 16 września.
- Rynek FRA i IRS wyraźnie skorygował wycenę przyszłych podwyżek stóp i wydaje się, że w najbliższych dniach wiele się w tym temacie nie zmieni. Możliwe wywiady z członkami RPP raczej nic nowego nie wniosą, bo jak widać zwolennicy zaostrzenia polityki są w mniejszości. W środę odbędzie się aukcja odkupu obligacji przez NBP, a dzień później aukcja zamiany MF. Zakładamy, że **rentowności papierów na krótkim końcu będą się stabilizować, a na długim mogą podchodzić w górę**, podobnie jak długie swapy, wyceniając ryzyko tego, że późniejsza reakcja RPP będzie się wiązała z koniecznością mocniejszych podwyżek.

Stopy inflacji w regionie CEE, % r/r



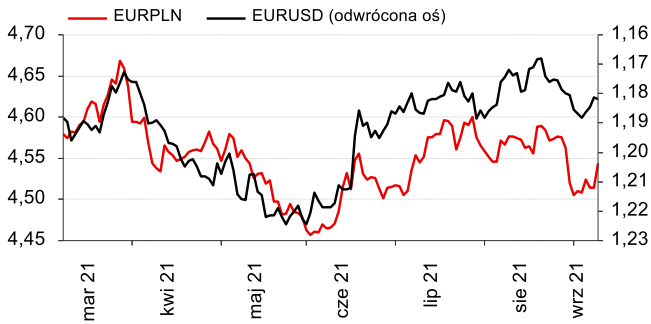
Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

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 Luzziński 22 534 18 85
 Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
 Grzegorz Ogonek 22 534 18 84

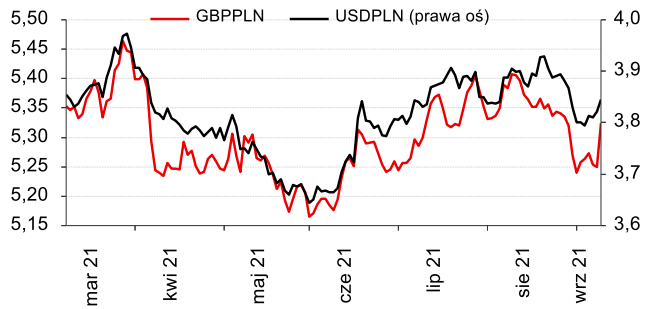
Rynek walutowy i stopy procentowej

EURPLN i EURUSD



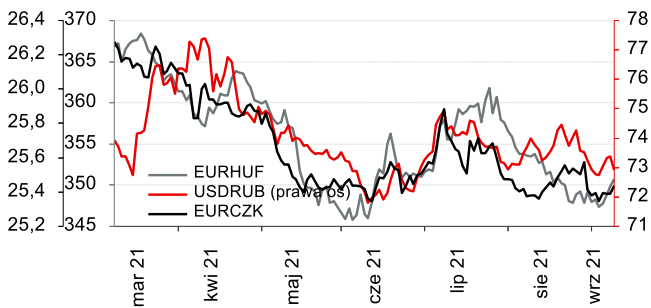
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



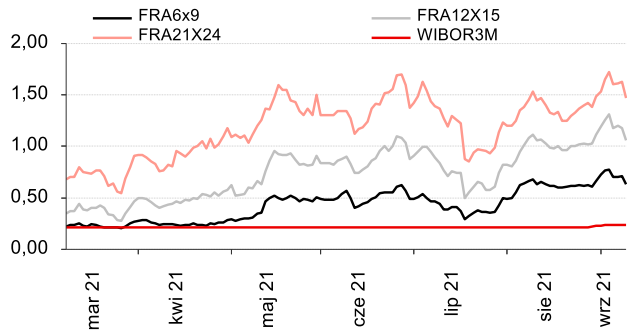
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



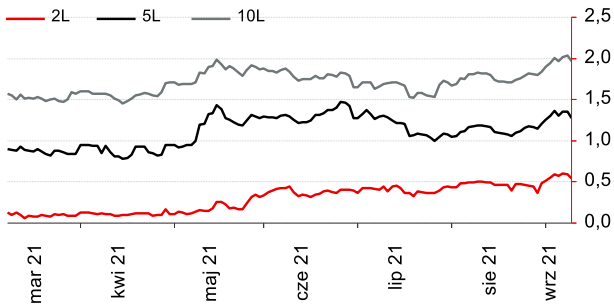
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



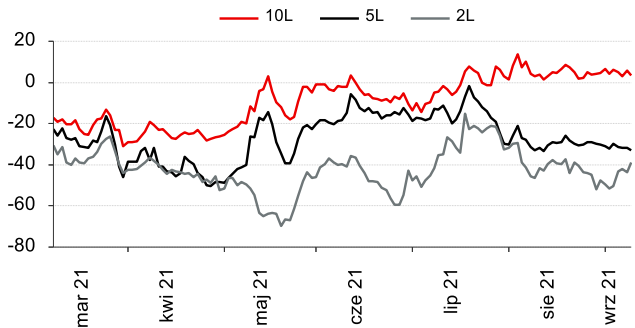
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



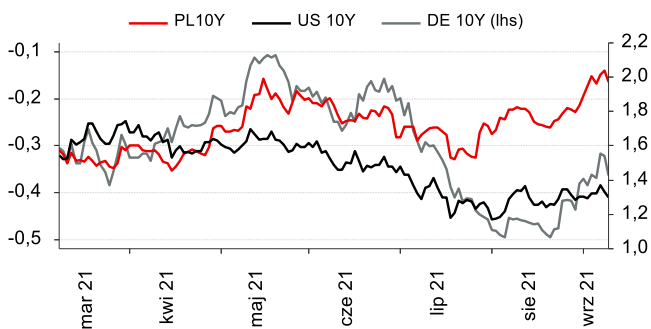
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



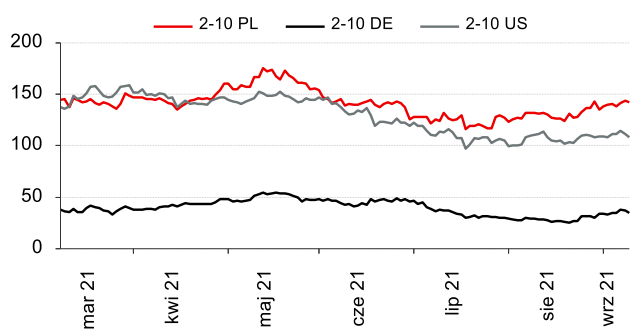
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 (6 września) | | | | | | | |
| 14:00 | PL | Saldo obrotów bieżących | VII | mln € | -270 | -341 | 281 |
| 14:00 | PL | Bilans handlowy | VII | mln € | 258 | 3 | 761 |
| 14:00 | PL | Eksport | VII | mln € | 22799- | 22032 | 23680 |
| 14:00 | PL | Import | VII | mln € | 22477 | 22029 | 22919 |
| WTOREK (7 września) | | | | | | | |
| 14:30 | US | Inflacja | VIII | % m/m | 0.4 | | 0.5 |
| ŚRODA (8 września) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Inflacja | VIII | % r/r | 5.4 | 5.4 | 5.0 |
| 11:00 | EZ | Produkcja przemysłowa | VII | % m/m | 0.6 | | -0.3 |
| 15:15 | US | Produkcja przemysłowa SA | VIII | % m/m | 0.4 | | 0.9 |
| CZWARTEK (9 września) | | | | | | | |
| 14:00 | PL | Inflacja bazowa | VIII | % r/r | 3.9 | 3.9 | 3.7 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | | tys. | 315 | | 310 |
| 14:30 | US | Sprzedaż detaliczna | VIII | % m/m | -1.0 | | -1.1 |
| 14:30 | US | Indeks Philly Fed | | | 18.5 | | 19.4 |
| PIĄTEK (10 września) | | | | | | | |
| 10:00 | PL | Zatrudnienie | VIII | % r/r | 1.1 | 1.1 | 1.8 |
| 10:00 | PL | Płace | VIII | % r/r | 8.7 | 9.1 | 8.7 |
| 11:00 | EZ | HICP | VIII | % r/r | 3.0 | | 3.0 |
| 16:00 | US | Indeks Michigan | IX | pkt | 72.0 | | 70.3 |

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 obowiązują 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