

# Tygodnik ekonomiczny

## Fed ważniejszy niż krajowe dane

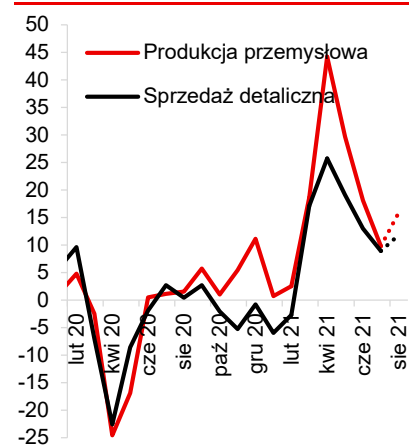
### Co w gospodarce:

- Po weekendzie znowu **wysyp nowych danych ekonomicznych** i wydarzeń, które mogą wyznaczyć rynek nowe kierunki. W kraju poznamy dane o produkcji przemysłowej i PPI (poniedziałek), produkcji budowlanej i sprzedaży detalicznej (wtorek), podaży pieniądza (środa), bezrobociu i wielu innych szczegółowych statystykach w Biuletynie Statystycznym (czwartek). Nasze prognozy w przypadku większości tych wskaźników są powyżej konsensusu rynkowego, więc ich potwierdzenie powinno wzmocnić przewidywania szybkiego wzrostu gospodarczego w warunkach wysokiej inflacji.
- Za granicą m.in. wstępne indeksy PMI w Europie i USA (czwartek) i niemiecki Ifo (piątek). Indeksy koniunktury w przemyśle mogą kontynuować korektę z wysokich poziomów m.in. pod wpływem trwających zakłóceń w łańcuchach dostaw i problemów z dostępnością siły roboczej, ale w usługach powinny utrzymać się mocne odczyty, w sumie potwierdzając niezłe perspektywy dla najważniejszych gospodarek.
- Kluczowym wydarzeniem będzie **posiedzenie FOMC** (środa) – pierwsze po seminarium w Jackson Hole, na którym dodatkowo pojawią się nowe prognozy ekonomiczne Fed i aktualizacja wykresu „kropkowego” dot. przewidywanych stóp procentowych. Zmiana prognoz i wykresu „dot-plot” rzuci więcej światła na perspektywę normalizacji polityki pieniężnej w USA, co może być dla rynków decydującą informacją.
- Wcześniej jeszcze **spotkanie banku centralnego Węgier** (wtorek), które zapewne skończy się trzecią z rządu podwyżką stóp procentowych.
- W krajowym kalendarzu jeszcze jeden ważny punkt: **planowane posiedzenie TK** nt. nadrzędności prawa UE nad polskim (środa).

### Co na rynkach:

- EURPLN zgodnie z naszymi przewidywaniami kontynuował ruch w górę, czemu sprzyjały m.in. informacje o pogarszającym się bilansie płatniczym, mocniejszy dolar i komunikowana głośno niechęć NBP do szybkiej reakcji na rosnącą inflację. Dobre lokalne dane makro teoretycznie powinny wspierać złotego w najbliższych dniach, ale naszym zdaniem dla zachowania kursu kluczowe będą dwie inne kwestie: wydźwięk posiedzenia Fed i orzeczenie TK. Gdyby rynki odebrały komunikat FOMC jako jastrzębi, a TK ocenił, że polskie prawo jest nadrzędne wobec prawa UE, złotego czekałoby zapewne dalsza przecena i po przełamaniu poziomu 4,60 kolejnym ważnym poziomem dla EURPLN byłby 4,68 z marca br. Zakładamy jednak, że tak się nie stanie, w efekcie czego **kurs może raczej zawrócić znów w kierunku 200-dniowej średniej ruchomej 4,537**.
- Dla rynku stopy procentowej również kluczowy wydaje się Fed i jeśli z tej strony nie pojawi się zaskoczenie „jastrzębim” przekazem, możemy zobaczyć **pewne odreagowanie ostatnich wzrostów rentowności i stawek IRS**, zapewne bardziej na krótkim końcu krzywej, ponieważ długi koniec może w coraz większym stopniu wyceniać premię za spóźnienie NBP z normalizacją polityki.

Dynamika produkcji i sprzedaży, % r/r



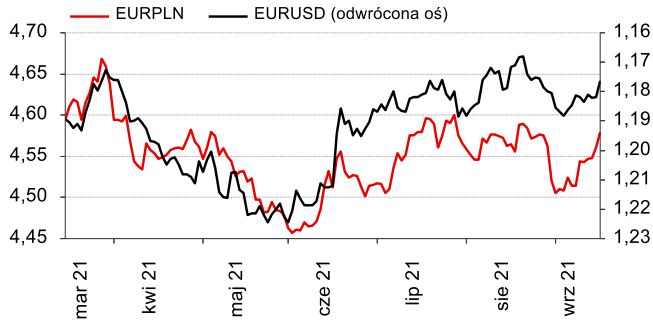
Źródło: GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

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

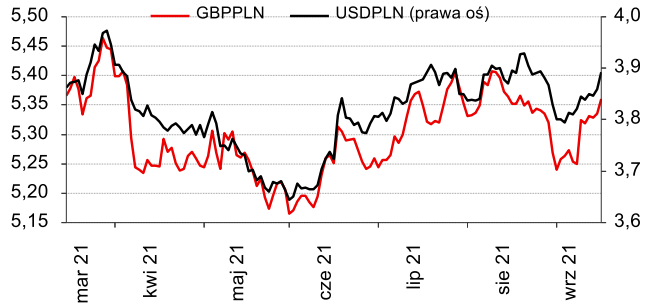
## Rynek walutowy i stopy procentowej

### EURPLN i EURUSD



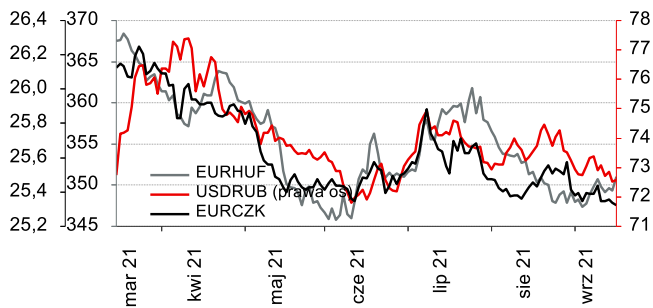
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



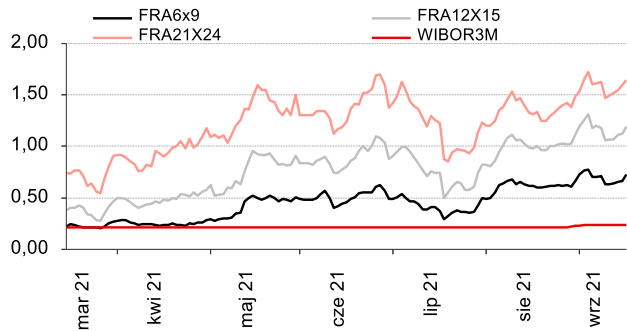
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



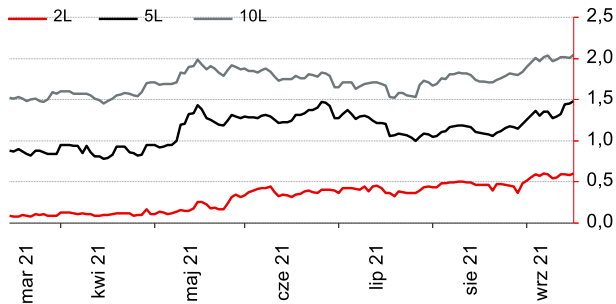
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



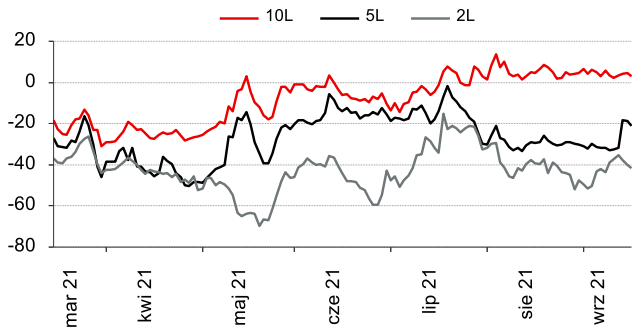
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



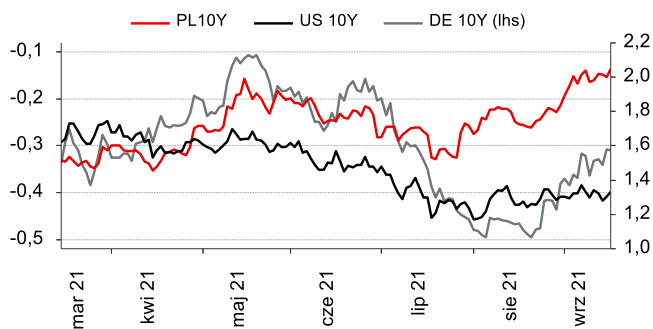
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spreads asset swap



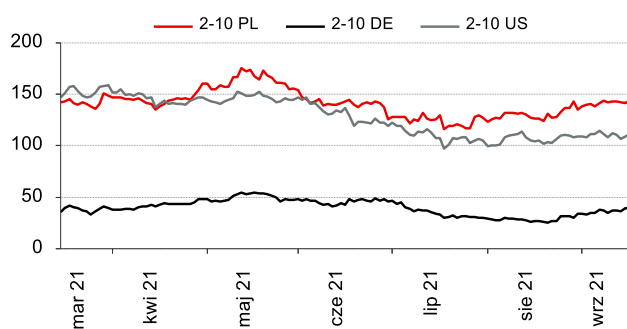
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### 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	
<b>PONIEDZIAŁEK (20 września)</b>							
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VIII	%r/r	13.7	15.9	9.8
10:00	PL	PPI	VIII	%r/r	9.2	9.0	8.2
<b>WTOREK (21 września)</b>							
10:00	PL	Produkcja budowlana	VIII	%r/r	7.5	8.0	3.3
10:00	PL	Sprzedaż detaliczna w cenach stałych	VIII	%r/r	5.3	6.8	3.9
14:00	HU	Decyzja banku centralnego Węgier		%	1.75	-	1.50
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	VIII	% m/m	1.0	-	-7.0
<b>ŚRODA (22 września)</b>							
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	9.2	8.9	8.8
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-1.8	-	2.0
20:00	US	Decyzja FOMC		%	0.25	-	0.25
<b>CZWARTEK (23 września)</b>							
9:30	DE	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	61.5	-	62.6
9:30	DE	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	60.3	-	60.8
10:00	EZ	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	60.5	-	61.4
10:00	EZ	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	58.7	-	59.0
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5.8	5.8	5.8
14:30	US	Nowe zgłoszenia po zasiłki	tyg.	tys.		-	332
14:45	US	PMI – przemysł, wstępny	IX	pkt	61.1	-	61.1
14:45	US	PMI – usługi, wstępny	IX	pkt	54.9	-	55.1
<b>PIĄTEK (24 września)</b>							
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	98.9	-	99.4
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	%m/m	0.3	-	1.0

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