

Tygodnik ekonomiczny

Coraz droższe wakacje

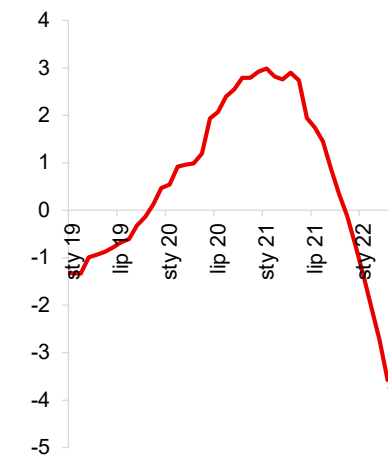
Co w gospodarce:

- Wakacje w pełni, ale trudno to nazwać sezonem ogórkowym, przynajmniej w gospodarce i na rynkach finansowych. Zmienność nastrojów inwestorów jest wyjątkowa, co wynika m.in. z ogromnej niepewności nt. tego co przyniosą kolejne miesiące w zakresie inflacji, wzrostu gospodarczego, stabilności makroekonomicznej i geopolitycznej, bezpieczeństwa energetycznego. Dodatkowo mnogość zaburzeń, które dotykają światową gospodarkę jest obecnie tak duża, że cykl gospodarczy niezwykle przyspieszył – trendy makroekonomiczne zmieniają się w takim tempie, że czasem kierunek w którym zmierzamy, zmienia się szybciej niż jesteśmy w stanie dobrze rozpoznać w danych poprzedni etap.
- W krajowym kalendarzu **prezentacja Raportu o inflacji NBP** we wtorek rano, a potem tylko dwie publikacje danych pod koniec tygodnia: **majowy bilans płatniczy** w czwartek i **finalne dane o czerwcowej inflacji CPI** w piątek. Za granicą kalendarz publikacji też nieszczególnie bogaty, pojawią się m.in. **finalne dane o inflacji w USA i Europie**, produkcja przemysłu, sprzedaż detaliczna, wstępny indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan – wszystko to może wpływać na rynkową ocenę perspektyw polityki pieniężnej Fed i EBC, a przez to na ogólny apetyt na ryzyko.
- Wg naszej prognozy deficyt obrotów bieżących w maju ponownie wzrósł, do 4 mld € (kroczące 12-mies. saldo do -4,3% PKB, najgorzej od dekady) za sprawą wzrostu importu niezmiennie wyprzedzającego eksport. Konsensus rynkowy przewiduje zmniejszenie deficytu do 3,5 mld €.
- Ze strony finalnych danych o CPI oczekujemy potwierdzenia wstępnego wyniku 15,6% r/r, do czego obok paliw w dużym stopniu przyczyniły się kategorie bazowe (nasz szacunek inflacji bazowej 9,3%-9,4% r/r).

Co na rynkach:

- Aprecjacja dolara i wzrost globalnej awersji do ryzyka nie tworzą dobrego klimatu dla walut EM, a złotemu dodatkowo nie pomaga mniejsza od oczekiwań podwyżka stóp procentowych. Zobaczymy jaki będzie wydźwięk dzisiejszej konferencji prasowej prezesa Głapińskiego (start o 15:00). Wyraźne podkreślenie, że bank centralny pozostaje zdeterminowany aby sprowadzić inflację do celu, a drzwi do dalszych podwyżek stóp pozostają otwarte, mogłoby wesprzeć krajową walutę. Jednak bazując na doświadczeniu z poprzednich miesięcy i biorąc pod uwagę mniejszą skalę ostatniej podwyżki spodziewamy się raczej ponownego położenia akcentu na zbliżającym się końcu cyklu i tym, że bank centralny nie może pozwolić na nadmierne wyhamowanie gospodarki.
- W efekcie, spodziewamy się, że **EURPLN zacznie kolejny tydzień od prób przełamania poziomu 4,80**. Na razie próby te nie były skuteczne, do czego przyczyniła się m.in. aktywność BGK, ale po weekendzie szanse wybicia w górę wzrosną, szczególnie jeśli ton dzisiejszej konferencji prezesa NBP będzie faktycznie gołębi, EURUSD wykona dalszy ruch w stronę parytetu (np. po wyższych danych o amerykańskiej inflacji, czy sygnałach ze strefy euro o próbach ograniczenia mechanizmu antyfragmentacyjnego ECB) i po kolejnych słabych danych o bilansie płatniczym.
- Na rynku długu ostatnie tygodnie wyglądają w ten sposób, że w pierwszych dniach po weekendzie rentowności podchodzą w górę, by potem ponownie spadać. Ten schemat może się teoretycznie powtórzyć, chociaż mamy przecucie, że paliwa do wzrostów będzie mniej – w poniedziałek-wtorek brak istotnych publikacji, rynek będzie wciąż „trawił” gołębi zapewne przekaz z konferencji prezesa NBP. **Zakładamy, że krótki koniec krzywej przesunie się w przyszłym tygodniu w dół, długi mniej albo pozostanie stabilny** (rynek ma wciąż ograniczone przekonanie co do możliwości szybkiego zakończenia cyklu przez NBP, co może się jeszcze pogłębiać wraz z przeceną PLN).

Saldo obrotów bieżących, 12m suma % PKB

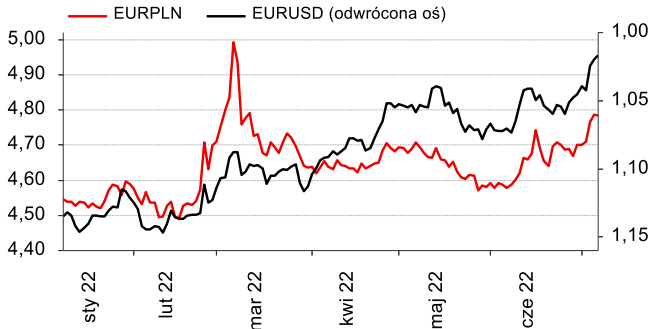


Źródło: NBP, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

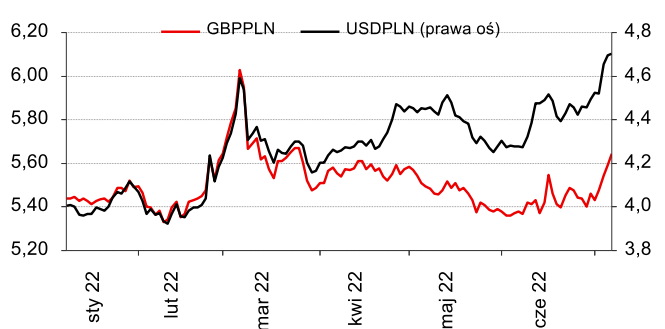
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Jarosław Kosaty 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



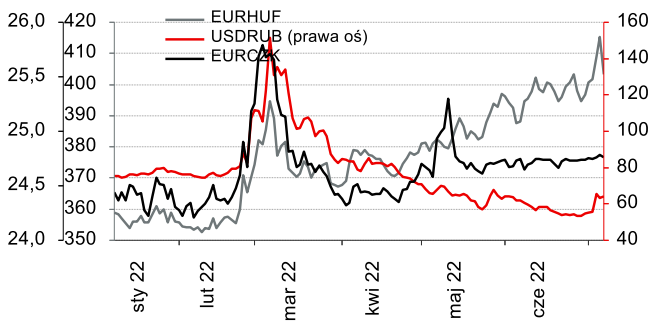
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



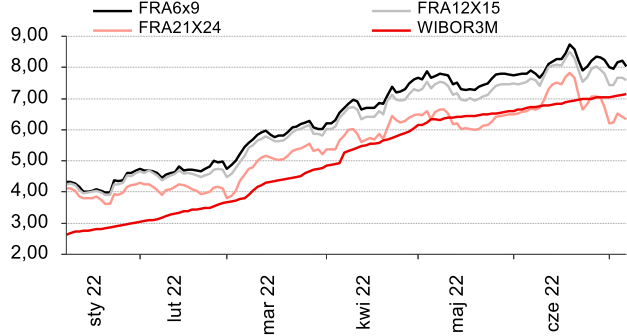
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



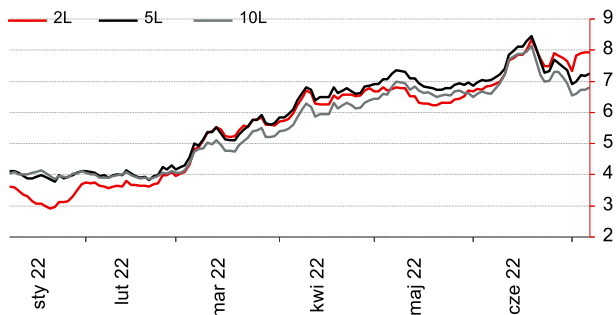
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



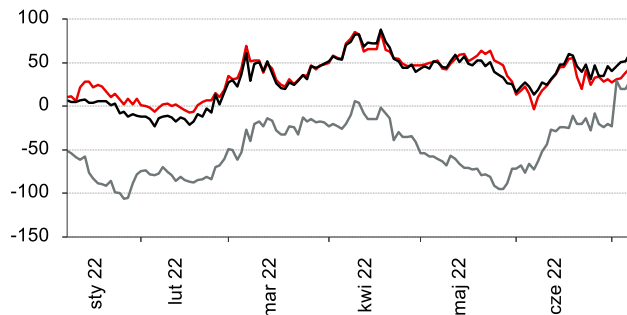
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



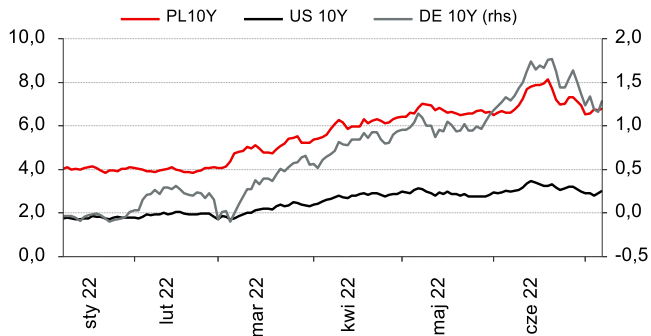
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



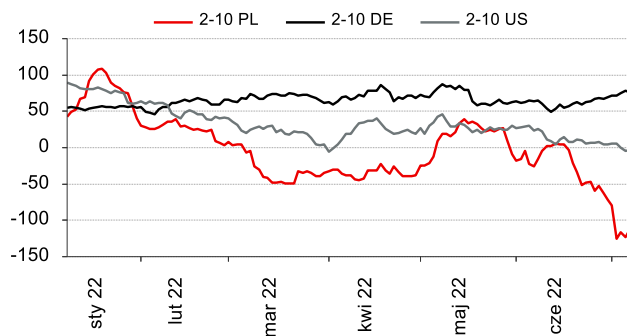
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: Refinitiv Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAEK (11 lipca)							
Brak istotnych wydarzeń i publikacji							
WTOREK (12 lipca)							
09:00	PL	Raport o inflacji NBP					
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	-33.0	-	-27.6
ŚRODA (13 lipca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	-0.1	-	-0.1
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	17.1	-	16.0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0.1	-	0.4
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	1.1	-	1.0
CZWARTEK (14 lipca)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-3500	-4019	-3924
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-2723	-2626	-2466
14:00	PL	Eksport	V	mln €	26667	26147	26559
14:00	PL	Import	V	mln €	29157	28773	29025
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	-	-	231
PIĄTEK (15 lipca)							
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	15.6	15.6	13.9
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0.9	-	-0.3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0.0	-	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	49.0	-	50.0

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 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