

# Tygodnik ekonomiczny

## Koniunktura się sypie

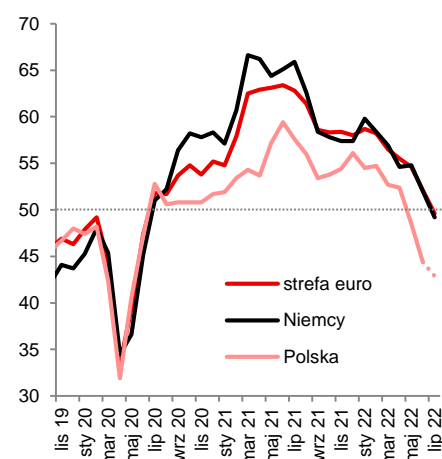
### Co w gospodarce:

- W przyszłym tygodniu niewiele danych z kraju – w poniedziałek **jedynie indeks PMI dla przetwórstwa** w lipcu, który naszym zdaniem pokaże dalszy spadek. Indeksy PMI pojawiają się oczywiście także za granicą, ale w przypadku najważniejszych gospodarek poznaliśmy już wstępne odczyty.
- Poza tym dane z Europy – niemiecki eksport i produkcja, sprzedaż detaliczna i bezrobocie w strefie euro, oraz z USA – zamówienia dóbr trwałych i w piątek zatrudnienie poza rolnictwem. A zatem sporo ważnych statystyk, które mogą mieć wpływ na ocenę perspektyw gospodarczych w USA i strefie euro i – co za tym idzie – również oczekiwań co do ruchów stóp procentowych.
- W czwartek decyzję o stopach podejmuje czeski bank centralny - to pierwsza decyzja po wymianie prezesa banku na zagorzałego przeciwnika podwyżek stóp. Rynek jest podzielony pół-na-pół czy zobaczymy +25pb czy nie. O stopach decydować będzie też bank centralny Australii (podwyżki stóp zaczęły się tam w maju i na razie w sumie wynoszą 125 pb, rynek zakłada dokończenie do tego we wtorek 50 pb, tyle ile w lipcu) i Wielkiej Brytanii (w czwartek, prawdopodobnie tempo zacieśniania polityki zostanie podkreślone do 50 pb/spotkanie - co nie miało miejsca od 27 lat - ale komunikacja będzie podobna do tej z Fed, że dalsze duże podwyżki nie są z góry przesądzone).

### Co na rynkach:

- EURUSD po próbach atakowania niższych poziomów powrócił w okolice 1,02. Pozytywna dla dolara decyzja Fed-u o kolejnej podwyżce stóp o 75 pb została nieco przytłumiona przez słabsze od oczekiwań dane o amerykańskim PKB, wypełniające definicję technicznej recesji (dwa z rzędu odczyty ujemnego wzrostu kw/kw), które zwiększają prawdopodobieństwo spowolnienia cyklu podwyżek stóp w USA w kolejnych okresach. Równocześnie amerykański deflator PKB za II kwartał, oraz czerwcowe odczyty inflacyjne ze strefy euro ponownie zaskoczyły w górę, potęgując globalne obawy stagflacyjne. Na rynku europejskim są one dodatkowo wzmacniane przez niepewność odnośnie do sytuacji na rynku gazowym w jesienno-zimowym okresie grzewczym w związku z ciągłymi remontami rurociągu Nord Stream 1 oraz jego zmniejszoną przepustowością (tym razem jedynie do 20%), co utrudnia zgromadzenie odpowiednich rezerw. Nic więc dziwnego, że w ostatnim czasie oczekiwania inflacyjne w strefie euro i UE ponownie zaczęły mocno rosnąć. Przeszłotygodniowe dane PMI, przemysłowe oraz o sprzedaży detalicznej prawdopodobnie kolejny raz potwierdzą trwające spowolnienie w kraju oraz na rynkach głównych.
- W takich uwarunkowaniach zewnętrznych i wewnętrznych spodziewamy się ponownego wzrostu awersji wobec ryzyka. Zakładamy, że kurs EUR/PLN, który w mijającym tygodniu **fluktuował w szerokim przedziale 4,69 - 4,81, w nadchodzących dniach ponownie będzie próbował przesunąć się w kierunku górnego ograniczenia tego przedziału**. Na rynku długu, pomimo oczekiwanych przez nas dalszych sygnałów spowalniania gospodarki, **liczymy na odrealizowanie w górę krajowych rentowności, szczególnie na krótszym końcu krzywej**. Naszym zdaniem utrzymywanie się wysokiej inflacji w kraju na tle rosnących oczekiwań inflacyjnych w Europie w rezultacie ponownego wzrostu cen surowców energetycznych, powinno sprzyjać wzrostowi rentowności 2L w okolice 7,05%, a 10L w okolice 5,80%.

Wskaźniki PMI dla przetwórstwa

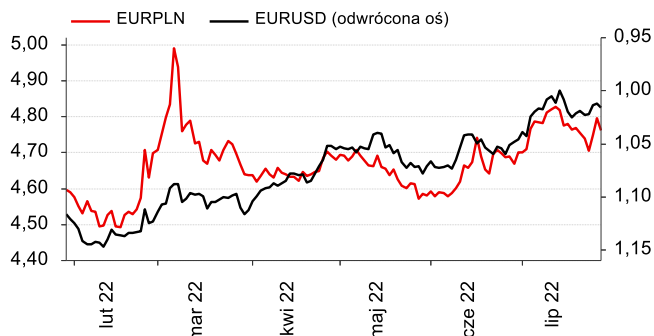


Źródło: Markit, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

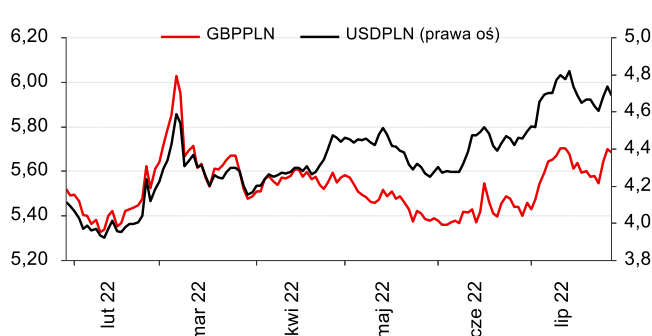
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### EURPLN i EURUSD



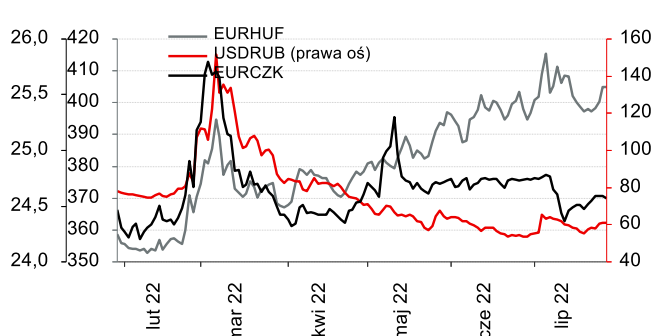
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



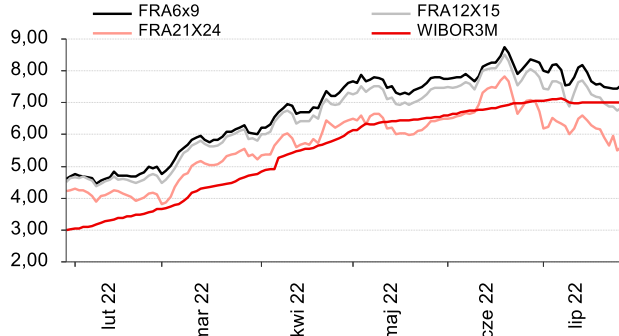
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



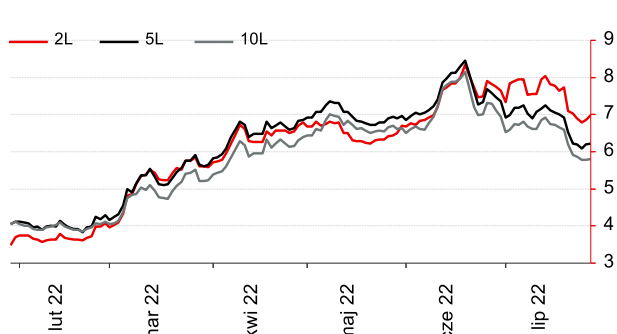
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



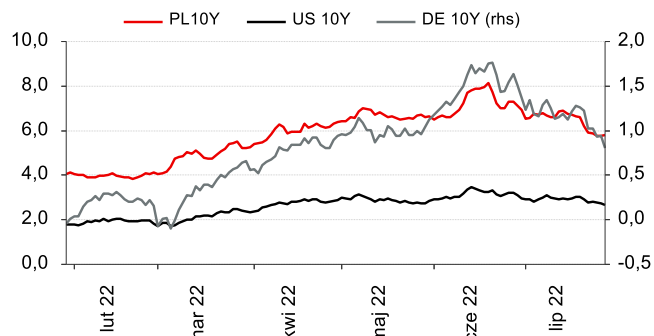
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



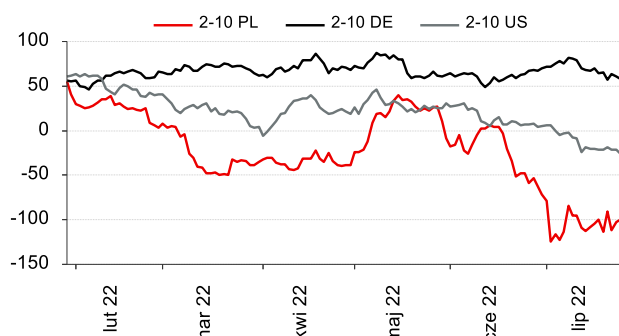
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### 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		
<b>PONIEDZIAŁEK (1 sierpnia)</b>							
03:45	CN	PMI przemysł	VII	pkt	51.5	-	51.7
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0.4	-	1.2
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>PMI przemysł</b>	<b>VII</b>	<b>pkt</b>	<b>42.9</b>	<b>42.9</b>	<b>44.4</b>
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	49.2	-	52.0
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49.6	-	52.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	6.6	-	6.6
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	52.1	-	53.0
<b>WTOREK (2 sierpnia)</b>							
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji							
<b>ŚRODA (3 sierpnia)</b>							
03:45	CN	PMI usługi	VII	pkt	54.0	-	54.5
08:00	DE	Eksport	VI	% m/m	1.0	-	1.6
09:55	DE	PMI usługi	VII	pkt	49.2	-	52.4
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	50.6	-	53.0
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0.0	-	0.2
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-	-	1.9
16:00	US	ISM usługi	VII	pkt	53.9	-	55.3
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0.8	-	1.6
<b>CZWARTEK (4 sierpnia)</b>							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-1.2	-	0.1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tydz.	tys.	-	-	256
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego		%	7.00	-	7.00
<b>PIĄTEK (5 sierpnia)</b>							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	-0.4	-	0.2
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	-	-	3.4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	250	-	372
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	3.6	-	3.6

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