

## Tygodnik ekonomiczny

### Tydzień z danymi inflacyjnymi

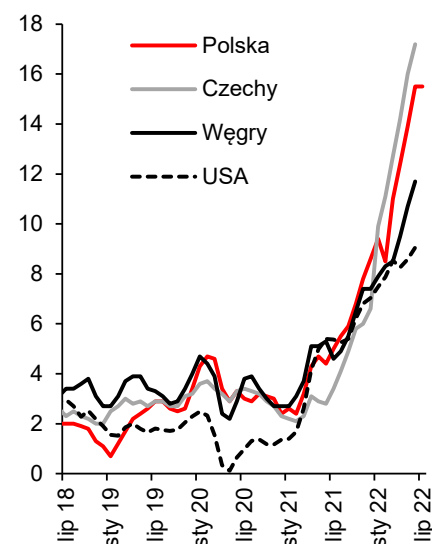
#### Co w gospodarce:

- W tym tygodniu ważne dane z kraju pojawią się dopiero w piątek: szczegółowe dane o **inflacji CPI za lipiec** (wstępne dane pokazały stabilizację na 15,5% r/r) oraz **bilans płatniczy za czerwiec**. Uważamy, że dane inflacyjne potwierdzą stopniowe wygasanie szoków, co będzie wspierać naszą prognozę stabilizacji i potem spadku inflacji w najbliższych miesiącach. Spodziewamy się wzrostu deficytu obrotów bieżących wobec maja do ponad 3 mld euro i jesteśmy nieco bardzo pesymistyczni niż rynek, który oczekuje ok. 2,5 mld euro.
- Za granicą dane o inflacji, m.in. w USA (CPI i PPI) oraz w krajach naszego regionu. Ponadto **indeks optymizmu konsumentów Michigan** oraz inne statystyki o nieco mniejszym znaczeniu rynkowym, np. indeks optymizmu małych firm NFIB. Kluczowe zapewne będą **dane o inflacji w USA**. Ostatnio rynek nieco bardziej skupił się na słabszych perspektywach makro. Zaskoczenie w danych o inflacji mogłoby znowu ożywić oczekiwania na podwyżki stóp procentowych.

#### Co na rynkach:

- EURUSD po próbach atakowania 1,03 powrócił ponownie w bliskie okolice 1,02. Nieco lepsze od oczekiwań dane PMI ze strefy euro okazały się niewystarczające do trwałego umocnienia wspólnej waluty wobec dolara. Chociaż dolarowi początkowo pomógł wzrost napięć geopolitycznych na linii USA-Chiny wokół wizyty spikerkki Izby Reprezentantów Nancy Pelosi na Tajwanie, to pod koniec tygodnia dodatkowe wsparcie zyskał ze strony zaskakująco mocnych odczytów z amerykańskiego rynku pracy. Wobec pojawiających w ostatnim czasie obaw o stopniowe zbliżanie się cyklu podwyżek stóp do końca, silny rynek pracy w USA powinien ponownie ożywić oczekiwania na kontynuację znaczących podwyżek stóp Fed-u i umocnić dolara. **Zakładamy, że w nadchodzącym tygodniu kurs EURUSD obniży się w okolice poziomu 1,01**. Bariery dla prób ponownego ataku na paritet może być środowowa publikacja lipcowej inflacji CPI z USA (konsensus zakłada nieco niższy odczyt niż poprzednio). Jednak w świetle zdeterminowanej postawy Fed-u, który sygnalizuje, że dopiero trwalszy trend obniżania się inflacji może wpłynąć na rewizję dotychczasowej polityki, co do zasady nie powinno to powstrzymać dolara.
- Umocnienie dolara na globalnych rynkach powinno wpłynąć na bardziej zdecydowany powrót kursu EURPLN do trendu wzrostowego. Oczekiwany wzrost deficytu na rachunku bieżącym pod koniec tygodnia powinien dodatkowo osłabić złotego. **Przewidujemy, że kurs EURPLN w nadchodzącym tygodniu wzrośnie do 4,75**.
- Na rynku długu, po próbach spadków krajowych rentowności po poniedziałkowym słabszym odczycie krajowego PMI, w dalszej części tygodnia pojawiły się próby ich wyraźniejszego wzrostu, w czym pomogło posiedzenie OPEC+, które uzgodniło jedynie symboliczne zwiększenie dziennego wydobycia. Pomogło to pobudzić oczekiwania inflacyjne w Europie na czym zyskiwała również krajowa krzywa. Mocne odczyty z amerykańskiego rynku pracy, osłabiły nieco globalną narrację stagflacyjną prowadząc do zdecydowanego odreagowania w górę rentowności na rynkach głównych. Zakładamy, że w nadchodzącym tygodniu przełożą się one również na trendy na rynku krajowym. Powinno to sprzyjać wzrostowi rentowności 2L ponownie w okolice 6,80%, a rentowności 10L w okolice 5,80%.

Wskaźniki inflacji CPI, % r/r

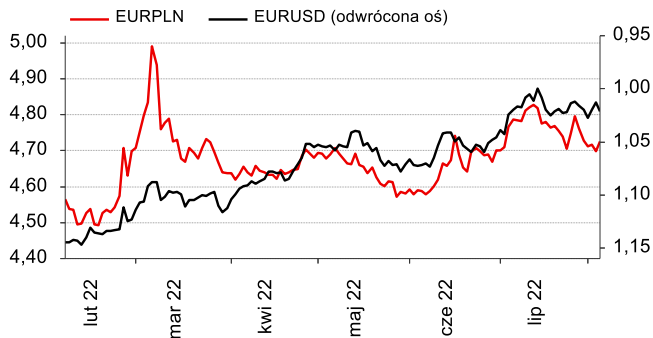


Źródło: Refinitiv, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

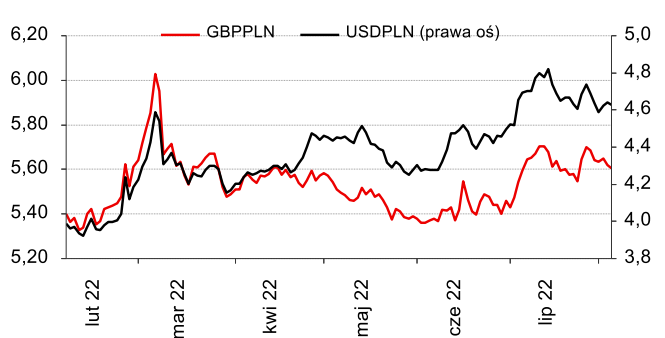
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
 email: ekonomia@santander.pl  
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Jarosław Kosaty** 887 842 480  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### EURPLN i EURUSD



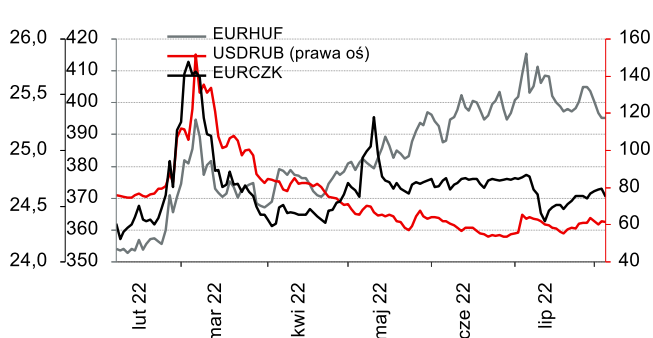
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### GBPPLN i USDPLN



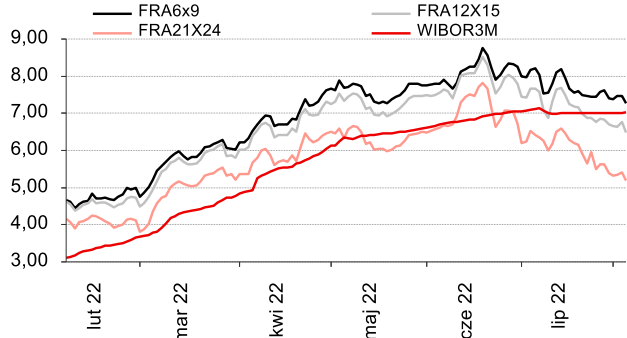
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### EURCZK, EURHUF i USDRUB



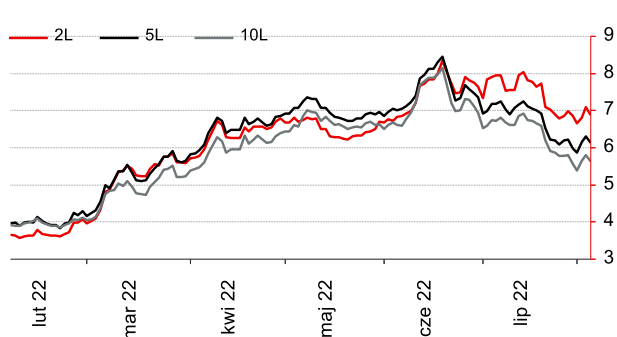
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### PLN FRA i WIBOR3M



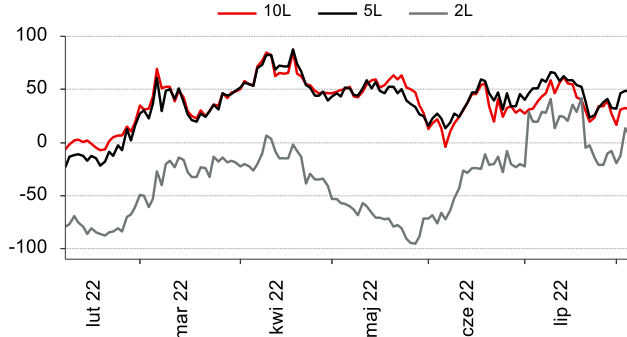
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Rentowności polskich obligacji



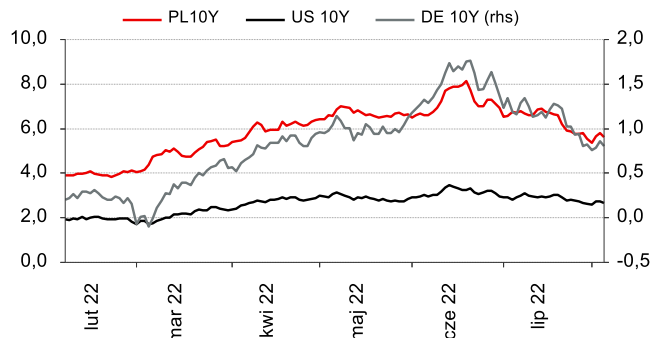
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### Spready asset swap



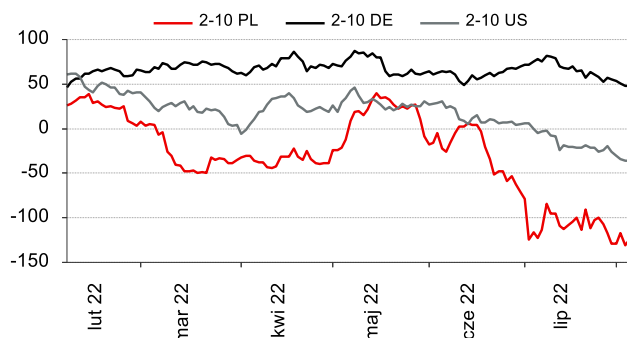
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

### 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 (8 sierpnia)</b>							
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	2.0	-	6.3
<b>WTOREK (9 sierpnia)</b>							
09:00	HU	Inflacja CPI	VII	% r/r	13.0	-	11.7
<b>ŚRODA (10 sierpnia)</b>							
08:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0.8	-	0.8
09:00	CZ	Inflacja CPI	VII	% r/r	17.7	-	17.2
14:30	US	Inflacja CPI	VII	% m/m	0.2	-	1.3
<b>CZWARTEK (11 sierpnia)</b>							
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	260.0	-	260.0
<b>PIĄTEK (12 sierpnia)</b>							
10:00	PL	Inflacja CPI	VII	% r/r	15.5	15.5	15.5
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	0.0	-	0.8
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-2571	-3220	-1909
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	-1500	-2016	-1222
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	27296	26133	28104
14:00	PL	Import	VI	mln €	29144	28149	29326
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	51.8	-	51.5

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