

Tygodnik ekonomiczny

PKB zwolni, pytanie jak bardzo

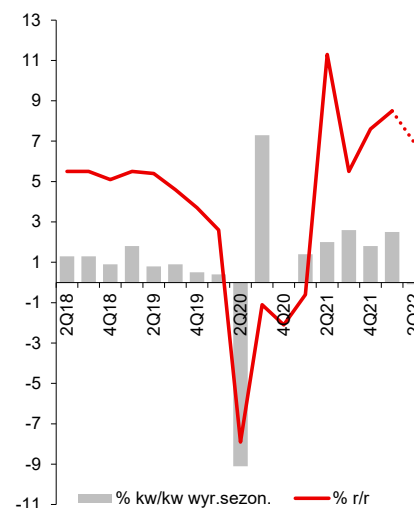
Co w gospodarce:

- Po danych inflacyjnych, które wyznaczyły naszym zdaniem lokalny szczyt CPI w lipcu na poziomie 15,6% r/r (lekka rewizja w górę wobec wstępnego odczytu), pora na **dane o PKB za II kwartał**, które będą głównym tematem najbliższego tygodnia. Wstępne odczyty PKB dla Polski i wybranych krajów UE poznamy w środę.
- Tempo wzrostu gospodarczego szczyt osiągnięto już w I kwartale i teraz **spodziewamy się spowolnienia wzrostu PKB w II kw. do 7,0% r/r**. Konsensus rynkowy jest wyraźnie poniżej: ok. 6% r/r, przy czym rozstrzał prognoz jest szeroki (5,2%-7,4%). Nasza prognoza wygląda wprawdzie wciąż „nieźle” jeśli chodzi o dynamikę roczną, ale tak naprawdę oznacza wyraźne wyhamowanie aktywności ekonomicznej - skorygowana sezonowo dynamika kw/kw w okolicy zera (albo ciut poniżej), wobec +2,5% kw/kw w I kwartale 2022. Każdy słabszy odczyt będzie wzmacniał obawy o nadchodzącą recesję. Wstępna publikacja PKB nie ujawni struktury wzrostu gospodarczego – więcej szczegółów na ten temat poznamy w kolejnej odsłonie danych na koniec sierpnia.
- We wtorek poznamy **dane o inflacji bazowej** za lipiec, która wg naszego szacunku wzrosła do nowego rekordu (9,2%-9,3% r/r).
- W czwartek **koniunktura konsumencka GUS** – prawdopodobnie nastroje pozostaną mocno negatywne w sytuacji utrzymującej się wysokiej inflacji i rosnących obaw o niedobory energetyczne w sezonie grzewczym.
- W piątek pojawią się lipcowe **płace i zatrudnienie, produkcja przemysłowa i PPI**. Oczekujemy lekkiego przyspieszenia płac (13,5% r/r), utrzymania wzrostu zatrudnienia (2,2% r/r), przyhamowania produkcji (7,5% r/r) i kolejnego rekordu PPI (26% r/r). Te prognozy nie odbiegają znacząco od konsensusu.
- Za granicą lista publikacji nie jest szczególnie długa. Oprócz danych o PKB, na uwagę będą zasługiwać produkcja i sprzedaż z USA, inflacja HICP w strefie euro, minutes Fed z lipcowego posiedzenia..

Co na rynkach:

- EURPLN zszedł w ostatnich dniach poniżej 4,68, najniżej od czerwca, w czym pomogło m.in. osłabienie dolara i zmniejszenie obaw dot. agresywnych podwyżek stóp procentowych przez Fed po tym jak dane inflacyjne z USA okazały się niższe od prognoz. Jednak naszym zdaniem potencjał do umocnienia złotego się wyczerpuje, co widać było już w ostatnich dniach: pomimo tego że w skali całego tygodnia aprecjacja złotego była jedną z większych na rynkach wschodzących, to w czwartek-piątek PLN radził sobie gorzej niż większość innych walut EM, mimo dominującego globalnie apetytu na ryzyko. Publikacje danych w najbliższym tygodniu, potwierdzające wyraźne wyhamowanie polskiej gospodarki, które będą zwiększały szanse na pauzę w podwyżkach stóp NBP po wakacjach, plus możliwe odreagowanie EURUSD po ostatnich wzrostach, tworzą naszym zdaniem **potencjał do wzrostu EURPLN powyżej 4,70 po długim weekendzie**.
- Krajowy rynek długu w ostatnim okresie wykazuje odporność na wzrosty rentowności na rynkach bazowych. Niewykluczone, że **polskie rentowności mogą jeszcze zejść nieco w dół**, w reakcji na rosnące obawy o recesję i powtarzające się **głośnie głośy z NBP** sugerujące bliski koniec cyklu podwyżek. Obligacjom sprzyja też niska podaż SPW na rynku pierwotnym.

Tempo wzrostu PKB, %

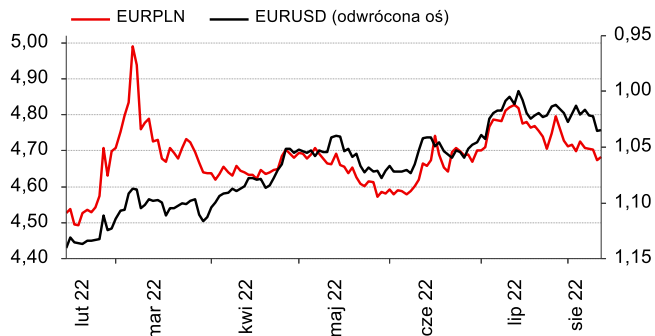


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

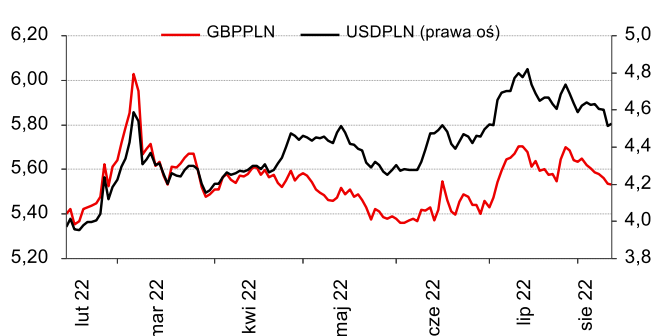
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



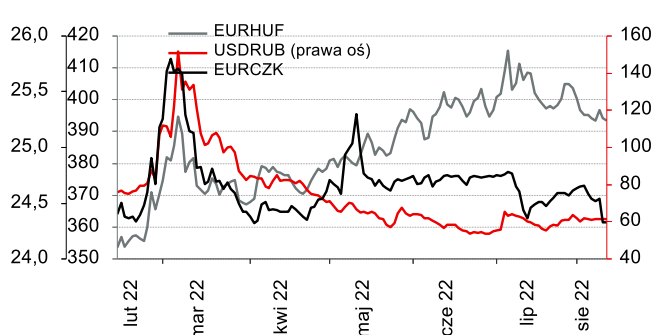
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



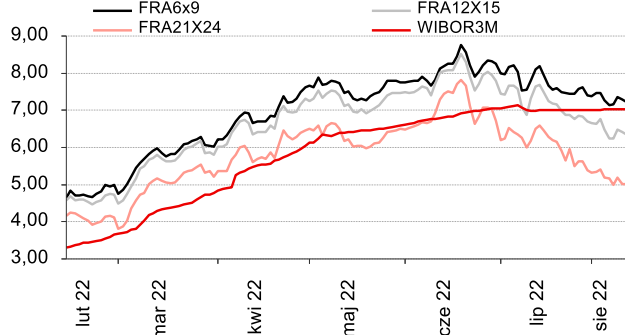
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



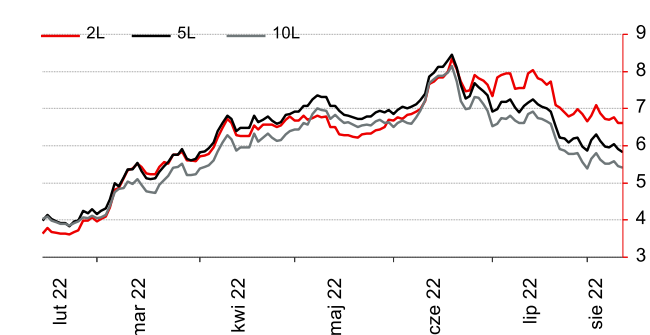
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



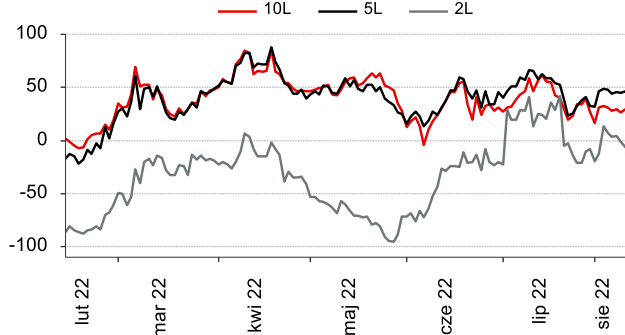
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



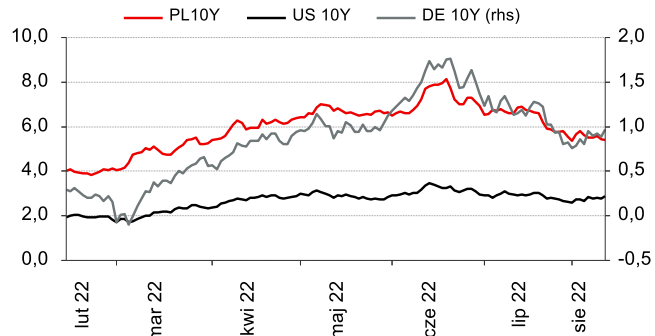
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



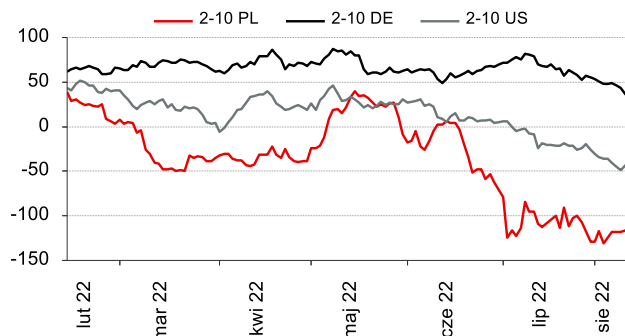
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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 RYNEK	SANTANDER	OSTATNIA WARTOŚĆ
		PONIEDZIAŁEK (15 sierpnia)					
	PL	Dzień wolny					
		WTOREK (16 sierpnia)					
11:00	DE	ZEW	VIII	pkt	-49.8		-45.8
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	9.2	9.2	9.1
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	-1.4		-2.0
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0.3		-0.2
		ŚRODA (17 sierpnia)					
09:00	HU	PKB	II kw.	% r/r	6.1		8.2
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	6.1	7.0	8.5
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	4.0		4.0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0.2		1.0
20:00	US	Minutes FOMC	VII				
		CZWARTEK (18 sierpnia)					
10:00	PL	Koniunktura konsumencka	VIII	pkt.	-41.7		-41.7
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	8.9		8.6
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tys.	tys.	265		262.0
14:30	US	Indeks Philly Fed	VIII		-3.5		-12.3
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	-5.1		-5.36
		PIĄTEK (19 sierpnia)					
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	2.2	2.2	2.2
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	13.3	13.5	13.0
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	7.4	7.5	10.4
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	25.6	26.0	25.6

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