

Tygodnik ekonomiczny

Tydzień podwyżek stóp

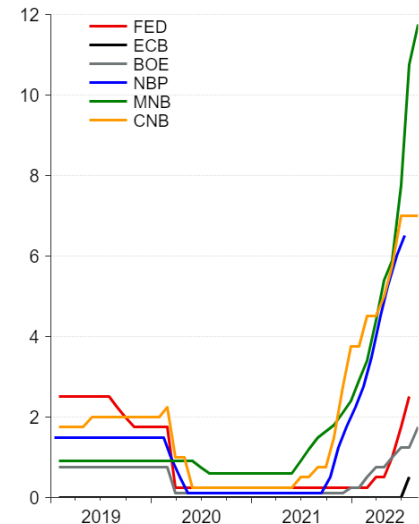
Co w gospodarce:

- Kluczowe wydarzenia następnego tygodnia to decyzje banków centralnych: **polskiej Rady Polityki Pieniężnej w środę i Europejskiego Banku Centralnego w czwartek**. Poza tym w krajowym kalendarzu publikacji pusto. W mediach od wtorku dominować będą zapewne informacje z Forum Ekonomicznego w Karpaczu, na którym wystąpienie będzie miał m.in. prezes PiS Jarosław Kaczyński. Prawdopodobnie będą to jednak informacje bardziej o charakterze politycznym niż ekonomicznym.
- Spodziewamy się, że **RPP podniesie stopy o 25pb**, zgodnie z tym co zasygnalizował prezes NBP w ostatnim wywiadzie dla Business Insider. Gdyby nie ten wywiad, to po mocnym zaskoczeniu ze strony sierpniowej inflacji i mniej niepokojącej niż można było się obawiać strukturze PKB w II kw. zapewne zastanawialibyśmy się nad podwyżką o 50pb ale drzwi do takiej decyzji prezes NBP dość mocno przymknął swoimi ostatnimi wypowiedziami.
- Prawdopodobnie zgodnie z najnowszą tradycją w czwartek o 15:00 odbędzie się **konferencja prasowa prezesa NBP** wyjaśniająca decyzję i sugerująca co dalej. Spodziewamy się powtórzenia komunikatu z wywiadu: „nie ogłaszamy końca cyklu, ale pole do dalszych podwyżek jest już minimalne, a przed końcem 2023 możliwe są obniżki stóp”. Rynek zna już ten przekaz ale nie za bardzo go „kupił” (przynajmniej w zakresie skali podwyżek), czego odzwierciedleniem jest powrót kontraktów FRA 6x9 w pobliże 8%.
- Niemal w tym samym czasie co Adam Glapiński konferencję prasową rozpocznie Christine Lagarde. Z punktu widzenia rynków to będzie wydarzenie o wiele bardziej istotne, tak jak wcześniejsza decyzja EBC i publikacja nowych prognoz ekonomicznych banku. Pytanie dotyczy tego o ile, a nie czy EBC podniesie stopy. Wyceny rynkowe wskazują na pewność inwestorów, że będzie to przynajmniej 50pb i prawie 65% szans na +75pb.
- W ciągu tygodnia decyzje podejmą też banki centralne w Norwegii (oczekiwane +50pb) i Kanadzie (+75pb).
- Poza tym kalendarz ekonomiczny za granicą będzie umiarkowanie skromny. W UE kluczowe publikacje to m.in. finalne PMI w usługach, finalne PKB za II kw., dane o produkcji m.in. z Niemiec i Francji; w USA jeszcze spokojniej: poniedziałek to dzień wolny, potem niewiele danych i Beżowa Księga Fed.

Co na rynkach:

- EURPLN znowu się obniżył w ciągu tygodnia, zbliżając dzisiaj do 4,70. Jednak **naszym zdaniem ubijamy właśnie lokalne dno przed ruchem w górę**. Za takim scenariuszem przemawiać będzie łagodny przekaz z NBP kontrastujący ze zdecydowaną podwyżką EBC i innych banków centralnych za granicą, ale też strumień antyeuropejskich komunikatów ze strony partii rządzącej, który może jeszcze się nasilić w czasie forum w Karpaczu, oddalając perspektywę odblokowania środków z KPO.
- **W przypadku rentowności obligacji również spodziewamy się wzrostu**, w ślad za trendem na rynkach bazowych (choć być może w mniejszej skali).

Stopy procentowe banków centralnych, %

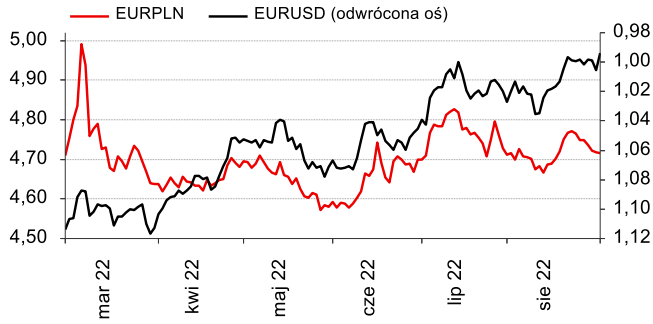


Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

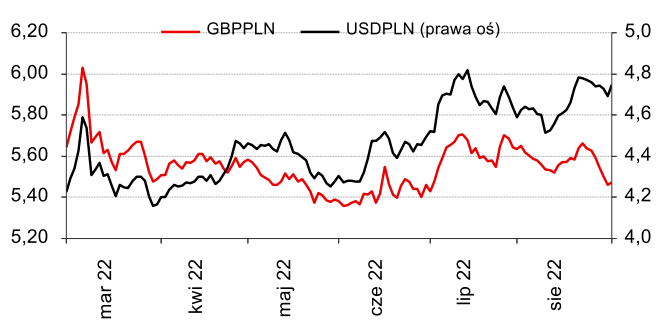
a.l. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
Piotr Bielski 691 393 119
Jarosław Kosaty 887 842 480
Marcin Luzziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



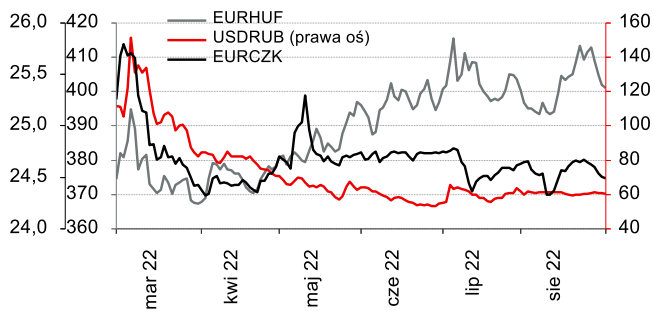
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



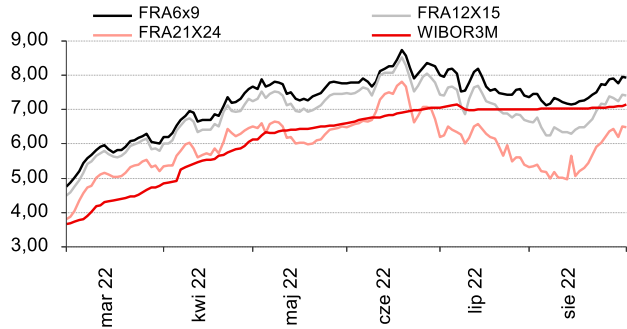
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



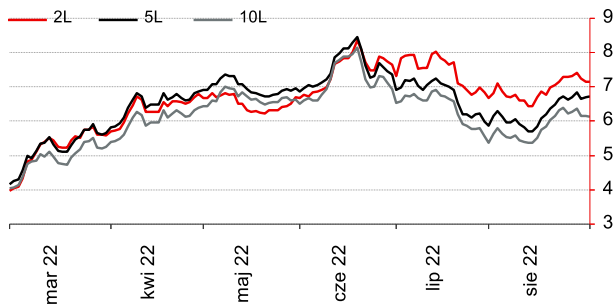
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



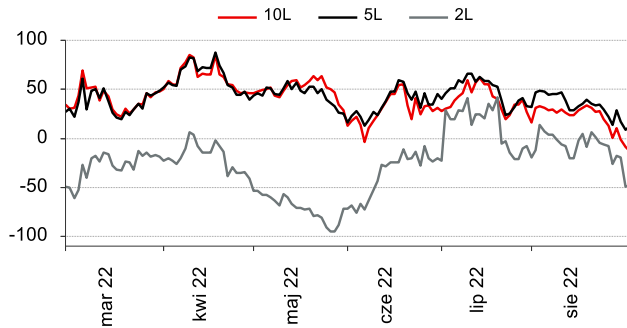
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



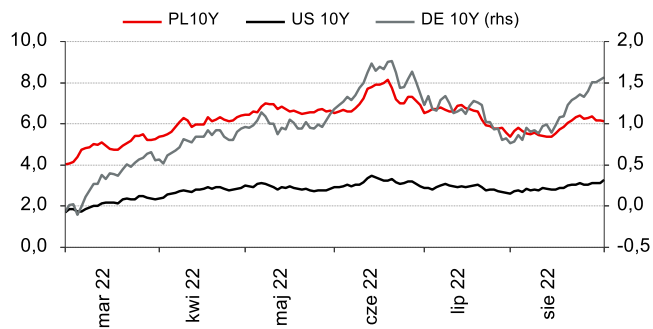
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



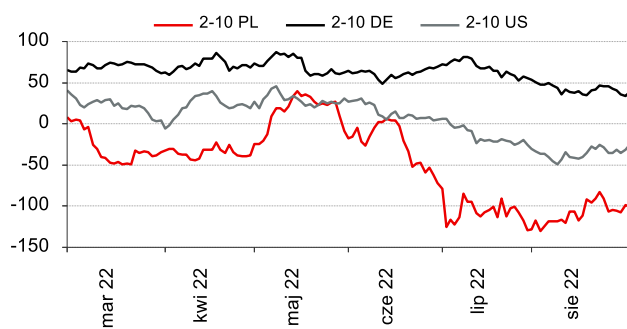
Source: Refinitiv Datastream, Santander Bank Polska

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	
PONIEDZIAŁEK (5 września)						
	US	Dzień wolny				
03:45	CN	PMI usługi	VIII	pkt	54.0	55.5
09:55	DE	PMI usługi	VIII	pkt	48.2	48.2
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	50.2	50.2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0.5	-1.2
WTOREK (6 września)						
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VII	% m/m	-0.5	-0.4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	-1.6	1.7
16:00	US	ISM usługi	VIII	pkt	55.2	56.7
ŚRODA (7 września)						
	PL	Decyzja RPP	IX	%	6.75	6.75
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	-0.5	0.4
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	0.0	4.8
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	3.9	3.9
CZWARTEK (8 września)						
09:00	HU	Inflacja	VIII	% r/r	16.0	13.7
14:15	EZ	Decyzja EBC	IX	%	1.3	0.5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	247.5	232.0
PIĄTEK (9 września)						
03:30	CN	Inflacja	VIII	% r/r	2.8	2.7
03:30	CN	PPI	VIII	% r/r	3.2	4.2

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