

Tygodnik ekonomiczny

Jak duży wzrost inflacji w lipcu?

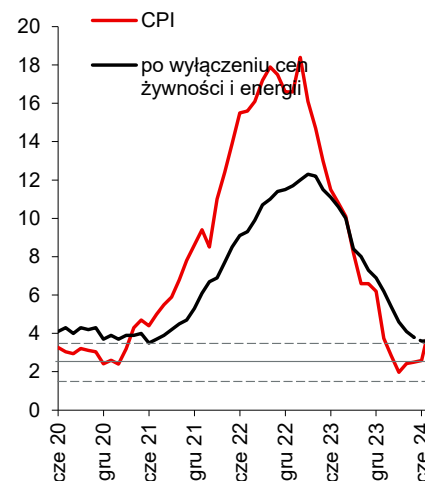
Co w gospodarce:

- Najbliższy tydzień będzie obfitował w ważne dane z zagranicy, ale przyniesie też parę istotnych publikacji z kraju: **szybki szacunek lipcowej inflacji CPI (środa)** i **nowy odczyt przemysłowego PMI (czwartek)**. Spodziewamy się, że z powodu wzrostu rachunków za energię elektryczną i gaz inflacja CPI najpewniej nie tylko mocno odbiła, ale także po pięciu miesiącach w celu inflacyjnym ponownie wykroczyła poza jego górną granicę – w naszej ocenie lekko powyżej 4,0% r/r. Do wzrostu ogólnej stopy inflacji mogła też wnieść swój wkład odbijająca inflacja cen produktów spożywczych, której wzrost jest związany m.in. z trwającą w Polsce suszą i globalnymi wzrostami cen. W piątek opublikowany zostanie też **wstępny szacunek głównych ziemiołódów**, który pozwoli ocenić wpływ tegorocznej suszy na zbiory. W odniesieniu do przemysłowego PMI, warto będzie sprawdzić, czy wskaże on na stabilizację lub lekką poprawę sytuacji podobnie jak ostatnie odczyty wskaźników GUS, czy podąży za PMI Niemiec i strefy euro, sugerując, że koniunktura w sektorze ulega dalszemu osłabieniu. My zakładamy spadek indeksu.
- Za granicą zostaną opublikowane **pierwsze szacunki wzrostu PKB w strefie euro, a także na Węgrzech i w Czechach w II kw. (wtorek)**. Choć nie będą one jeszcze zawierały rozbięcia na główne składowe, to dostarczą pierwszych wskazówek o sytuacji Europy w ostatnim kwartale. **W USA uwagę zwrócą dane z rynku pracy**, w tym przede wszystkim zmiana zatrudnienia poza rolnictwem i stopa bezrobocia (piątek), które mogą rzucić nowe światło na skalę i tempo trwającej w USA normalizacji popytu na pracę.
- Najważniejszym wydarzeniem w USA będzie **decyzja FOMC (środa)**. Konsensus sugeruje, że Fed nie zdecyduje się jeszcze na obniżenie stóp procentowych, ale konferencja prezesa J. Powella może dostarczyć rynkowi nowych okazji do spekulacji nad datą pierwszej obniżki. Poza tym, decyzje o poziomie stóp procentowych podejmą **Bank Japonii (środa)**, a także **Bank Czech i Bank Anglii (czwartek)**.

Co na rynkach:

- Na rynkach akcji trwa korekta przy nieco słabszych wynikach spółek. Towarzyszy temu **umacnianie się jena, co nie będzie sprzyjać apetytowi na ryzyko** także w najbliższym tygodniu, kiedy to Bank Japonii może zdecydować się na kolejną podwyżkę stóp procentowych, pogarszając możliwość gry carry trade. Dolar lekko zyskał do euro do ok. 1,085 z ok. 1.09 przy dość słabych danych ze strefy euro i mieszanych z USA. W centrum uwagi może pozostawać też kampania wyborczej w USA. Ostatni tydzień przyniósł pierwszy sondaż z przewagą K. Harris nad D. Trumpem. Gdy D. Trump wygrał w 2016 r., dolar w pierwszej reakcji się umacniał, z kolei sam Trump preferowałby słabszego dolara, co niekoniecznie idzie w parze z jego programem wyborczym. Z drugiej strony ważniejsza od zwycięzcy w wyborach prezydenckich może być polityka Fed, a rosnące szanse obniżki stóp procentowych już we wrześniu, przy niższej inflacji i słabszych danych mogą negatywnie przekładać się na dolara. Słabszy dolar to wsparcie dla walut gospodarek wschodzących. **Perspektywę dla kursu EURUSD na najbliższy tydzień wytyczy Fed i dosyć dobre dane o PKB ze strefy euro. Choć zagraniczne wydarzenia mogą nie sprzyjać złotemu, to pokazny wzrost inflacji może wzmocnić perspektywę braku obniżek stóp procentowych Polsce przez długi czas, co powinno wesprzeć krajową walutę.** Zakładamy w najbliższym czasie stabilizację kursu EURPLN w szerokim przedziale 4,25-4,38 a najbliższym tygodniu 4,26-4,30. Dla walut regionu istotne będą odczyty PKB za II kw., które powinny pokazać poprawę względem I kw. Koronę na słabszych poziomach może utrzymywać spodziewana obniżka stóp o 25 pb.
- Na rynku stopy procentowej przewidujemy wzrost stóp, w tym szczególnie krótkoterminowych**, który rozpoczął się już w piątek. **Sprzyjać temu może znaczny wzrost inflacji** oraz dobre dane o PKB w regionie i w strefie euro. To powinno sprzyjać płaszczeniu krzywej. Ograniczająco na ruch wzrostowy stóp i w kierunku stromienia krzywych bazowych mógłby zadziałać ewentualnie gotębi impuls ze strony Fed oraz negatywna niespodzianka ze strony rynku pracy z USA. **Dalszemu rozszerzeniu długoterminowych spreadów asset swap może sprzyjać aukcja długu**, choć naszym zdaniem jej efekt będzie względnie neutralny, gdyż inwestorzy dopiero co otrzymali 19 mld zł z tytułu zapadalności obligacji OK0724 i jeszcze w całości tych środków nie ulokowali

Miary inflacji, % r/r

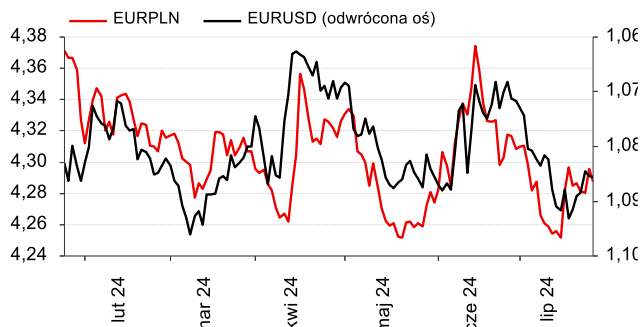


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

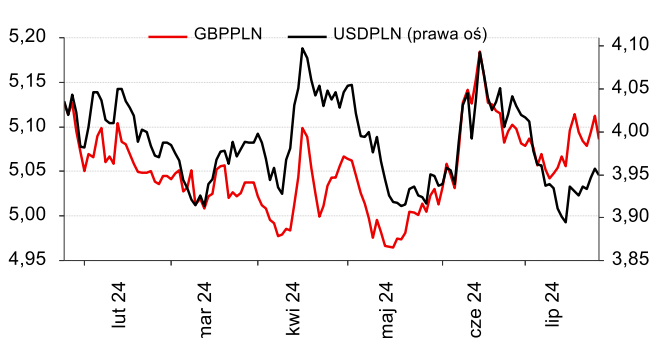
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biatas 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



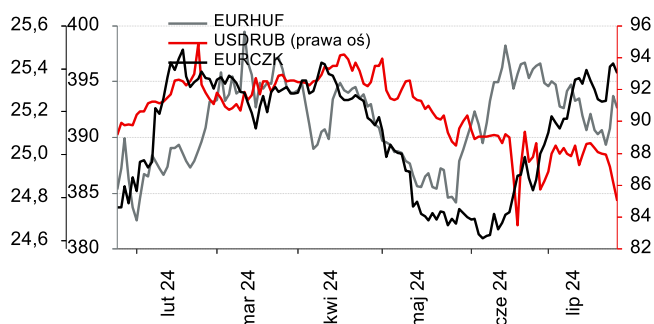
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



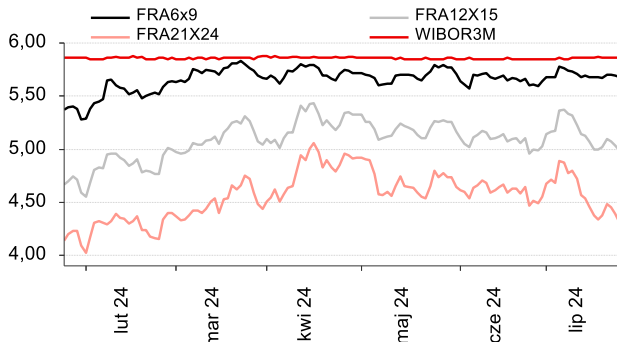
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



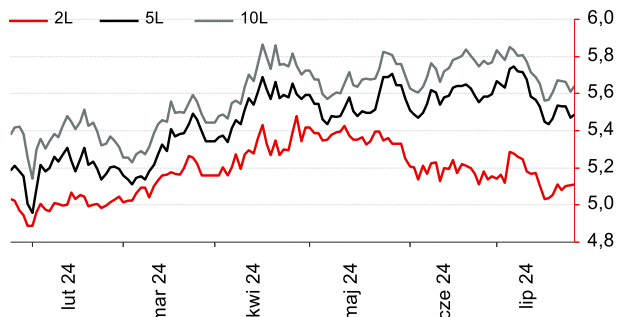
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



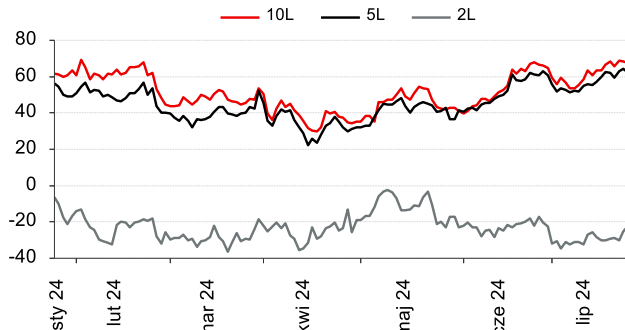
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



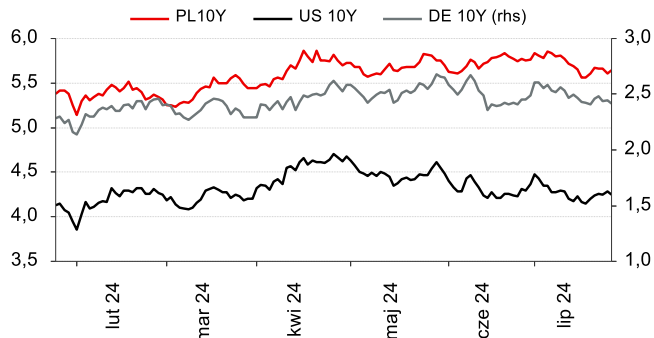
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



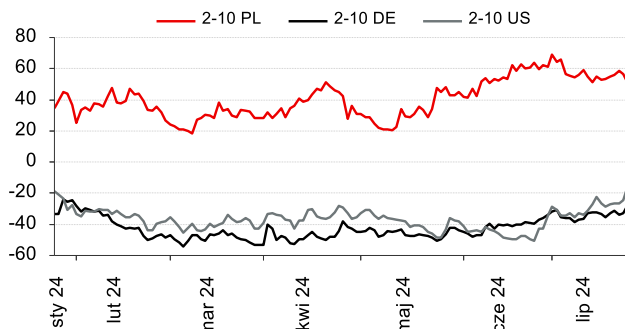
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Source: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (29 lipca)							
Brak publikacji							
WTOREK (30 lipca)							
08:30	HU	PKB	II kw.	% r/r	2,2	-	1,1
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,6	-	0,3
10:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,0	-	-0,2
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	0,5	-	0,5
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	95,3	-	95,9
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,5	-	0,2
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VII	pkt	99,8	-	100,4
ŚRODA (31 lipca)							
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	4,5	4,3	2,6
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VII	% r/r	2,5	-	2,5
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	168	-	150
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	1,5	-	-2,1
20:00	US	Decyzja FOMC	VII	%	5,50	-	5,50
CZWARTEK (1 sierpnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	VII	pkt	44,8	44,5	45,0
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	42,6	-	42,6
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	45,6	-	45,6
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	6,4	-	6,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	238	-	235
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VIII		4,5	-	4,8
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	49,0	-	48,5
PIĄTEK (2 sierpnia)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych		% m/m	0,3	-	-6,6
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	175	-	206,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,1	-	4,1
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	0,5	-	-0,5

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