

Tygodnik ekonomiczny

W poszukiwaniu gospodarczej poprawy

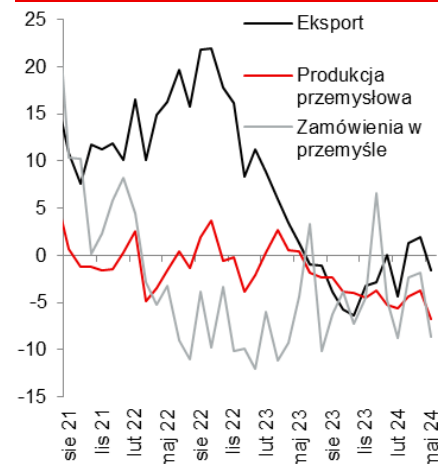
Co w gospodarce:

- Przed nami tydzień **bez krajowych danych**. Dla zabicia czasu można będzie za to poszukać śladów poprawy koniunktury w Chinach i w sektorach przemysłowych naszych sąsiadów. Pojawią się też lipcowe wskaźniki nastrojów w sektorze usług strefy euro i USA.
- **Zestaw danych z Chin** zawiera usługowy PMI (poniedziałek, ważne czy nie powtórzy dużego spadku sprzed miesiąca), towarowy handel zagraniczny za lipiec (środa, rynek liczy na przyspieszenie eksportu do blisko 10% r/r, co byłoby jednym z najlepszych wyników ostatnich 12 miesięcy), inflację CPI i PPI za lipiec (obie pozostają bardzo niskie i zaskoczenie w górę mogłoby być interpretowane jako oznaka poprawy kondycji gospodarczej).
- **Niemiecki przemysł pokaże czerwcowe dane** o zamówieniach w fabrykach (wtorek), eksporcie (środa) i produkcji (czwartek). Dla przypomnienia, zestaw tych danych za maj przyniósł same rozczarowania i poraził skalą spadków, zarówno m/m jak i r/r. Wyniki czerwcowej produkcji zaprezentują też Czechy (wtorek) i Węgry (środa).
- **O stopach procentowych decydować będą banki centralne Australii i Indii**. Ostatnie podwyżki miały tam miejsce latem ub.r. i od tej pory stopy są w miejscu – i prawdopodobnie nie zostaną teraz zmienione.

Co na rynkach:

- Tak jak zakładaliśmy w minionym tygodniu kurs EURPLN oscylował w przedziale 4,25-4,30 z **lekką tendencją do osłabienia złotego**. Osłabienie złotego szło w parze z tendencją spadkową kursu EURUSD i nie najlepszymi nastrojami na giełdach w obawie o zbyt późne rozpoczęcie obniżek stóp w USA. Sądzymy, że **dalszy spadek rentowności w USA może zahamować spadek kursu EURUSD, co potencjalnie może dać wsparcie walutom regionu**. Forint jest blisko istotnego poziomu oporu (ok. 398-99), czeska korona się od niego (ok. 25,5) odbiła po dosyć „jastrzębiej obniżce” stóp o 25 pb do 4,50%. Z kolei **EURPLN może spaść nieco głębiej poniżej 4,30**. Ograniczeniem dla umocnienia złotego mogłaby być kontynuacja przeceny na giełdach, ale poprawa w danych o niemieckiej produkcji czy indeksie usługowym ISM może nieco poprawić nastroje.
- **Na rynkach stopy procentowej odnotowano znaczne spadki rentowności**. Na rynkach bazowych rentowności osiągnęły poziomy wsparcia i potencjalnie przy nieco lepszych danych w tym tygodniu jest szansa na korektę w górę. Na rynku krajowym istotne poziomy wsparcia zostały pokonane, co zwykle wiąże się z nasileniem tendencji spadkowej. Choć widzimy raczej ryzyko w dół niż w górę dla naszej prognozy PKB na II kw. na poziomie 3,2% r/r oraz na cały rok na poziomie 3% to nie zmienia to naszego scenariusza na stopy procentowe z zakładanymi przez nas odległymi obniżkami. Wobec tego **zakładamy, że najbliższe dni mogą przynieść korektę stóp rynkowych w górę. Wobec odwołania pierwszego z sierpniowych przetargów obligacji jest szansa na lekkie zawężenie spreadów asset swap, ale zasadniczo podaż obligacji w ujęciu netto w tym miesiącu powinna być dodatnia**. Krzywa swapowa uległa w minionym tygodniu wypłaszczeniu, choć ten ruch wynikał w większym stopniu ze spadku stóp długoterminowych niż wzrostu krótkoterminowych. W najbliższym tygodniu **widzimy potencjał do korekty tego ruchu w stronę stromienia krzywej**.

Wybrane dane z Niemiec, % r/r

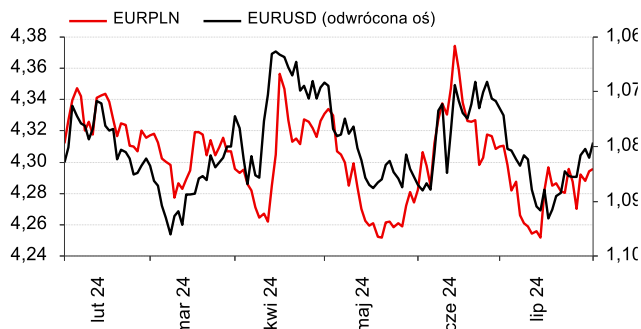


Źródło: Bloomberg, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

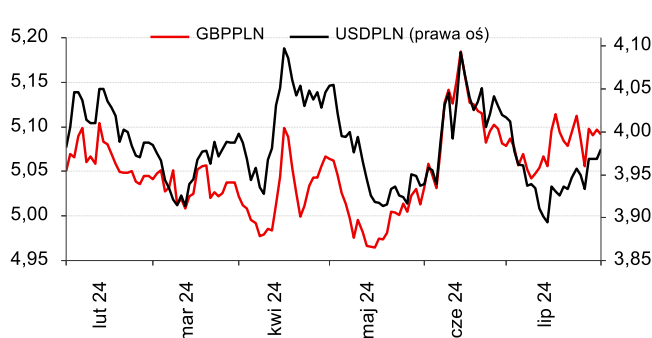
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biały 517 881 807
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



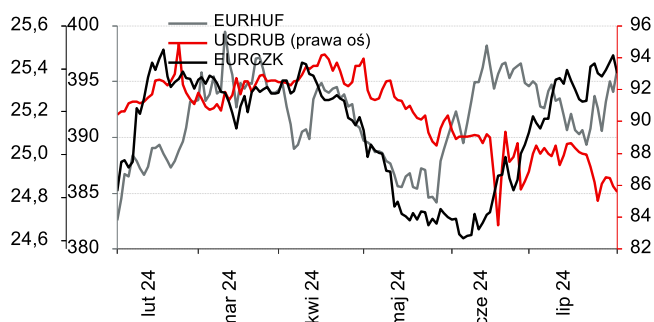
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



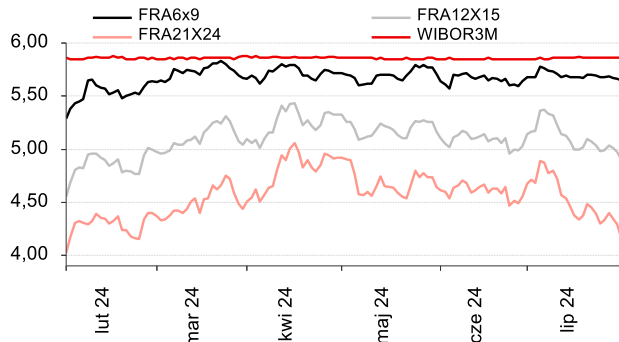
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



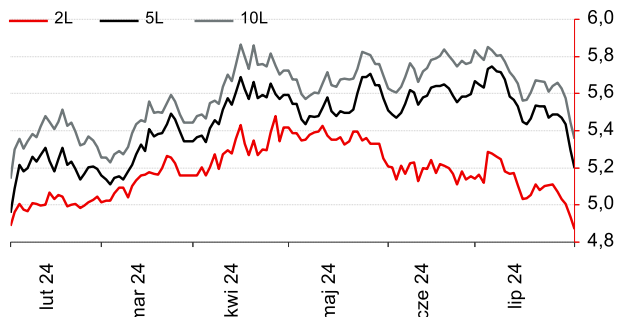
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



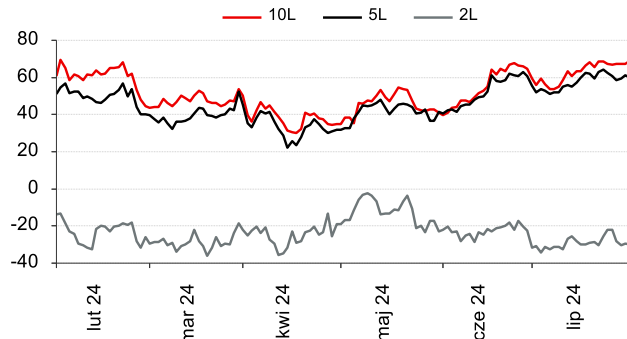
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



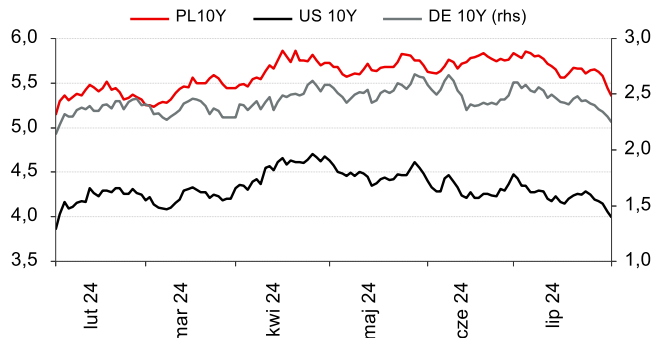
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



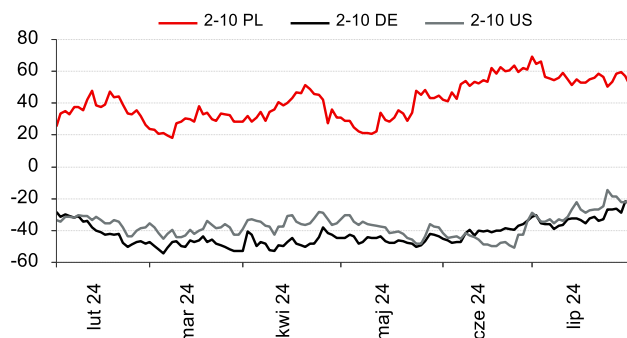
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (5 sierpnia) | | | | | | | |
| 03:45 | CN | PMI usługi | VII | pkt | 51,5 | - | 51,2 |
| 09:55 | DE | PMI usługi | VII | pkt | 52,0 | - | 53,1 |
| 10:00 | EZ | PMI usługi | VII | pkt | 51,9 | - | 52,8 |
| 16:00 | US | ISM usługi | VII | pkt | 51,3 | - | 48,8 |
| WTOREK (6 sierpnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Zamówienia przemysłowe | VI | % m/m | 0,8 | - | -1,6 |
| 09:00 | CZ | Produkcja przemysłowa | VI | % r/r | -7,6 | - | -3,2 |
| 11:00 | EZ | Sprzedaż detaliczna | VI | % m/m | -0,2 | - | 0,1 |
| ŚRODA (7 sierpnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Eksport | VI | % m/m | -1,5 | - | -3,6 |
| 08:30 | HU | Produkcja przemysłowa | VI | % r/r | -3,9 | - | -4,9 |
| CZWARTEK (8 sierpnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Produkcja przemysłowa SA | VI | % m/m | 1,0 | - | -2,5 |
| 08:30 | HU | Inflacja | VII | % r/r | 3,9 | - | 3,7 |
| 14:30 | US | Liczba nowych bezrobotnych | tyg. | tys. | - | - | 249 |
| PIĄTEK (9 sierpnia) | | | | | | | |
| 08:00 | DE | Inflacja HICP | VII | % m/m | 0,5 | - | 0,2 |

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