

(Dwu-)Tygodnik ekonomiczny

Co dalej z  łami?

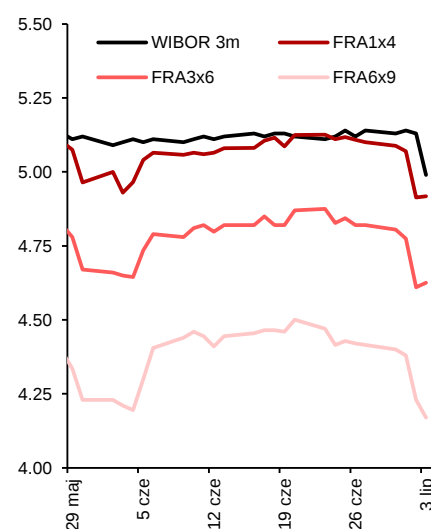
Co w gospodarce:

- Za nami tydzień z nieoczekiwaną obniżką stóp procentowych przez RPP, która choć nastąpiła dwa miesiące po poprzedniej i całkiem możliwe, że poprzedza kolejną we wrześniu to zdaniem prezesa NBP nie pozwala mówić o cyklu luzowania polityki pieniężnej. Pojawiła się też nowa projekcja NBP, która w naszym odczuciu daje przestrzeń pod dalsze obniżki. Ważniejsze mogą jednak być w tej chwili odczucia poszczególnych członków RPP i w nadchodzącym tygodniu, pozbawionym istotnych publikacji danych ekonomicznych z kraju, ich wypowiedzi mogą być punktem uwagi.
- Za granicą najważniejsze będzie **co administracja USA zrobi z tzw.  łami wzajemnymi**. 9 lipca mija termin krajów na wynegocjowanie z USA nowych umów handlowych, o ile chc  uniknąć wprowadzenia og szonych w kwietniu wyższych stawek celnych. Od dziś do tej daty Donald Trump ma rozsy   listy do krajów, które nie podj   rozmów, ustalające nowe stawki zakresu 10-70%.
- Wśród danych z zagranicy warte odnotowania mogą okaza  się wyniki przemysłu i eksportu Niemiec, sprzeda  detaliczna w strefie euro. Pojawi się też opis dyskusji z czerwcowego posiedzenia FOMC.
- Kolejny tydzień roboczy, 14-18 lipca, obejmie już krajowe publikacje: **bilans płatniczy za maj, szczegóły czerwcowej inflacji oraz wyliczenie inflacji bazowej**. Rynek oczekuje, że deficyt na rachunku obrotów bieżących powi kszy  się w maju do 1 mld   a wg nas by  nawet większy. Eksport towarów mógł naszym zdaniem wzrosnąć o 3,2% r/r a import o 4,2% r/r. Inflacja bazowa wg naszych szacunków na podstawie wstępnych danych GUS o CPI mogła się w czerwcu przesunąć na 3,4% r/r z 3,3% z marca, co byłoby jej pierwszym wzrostem od listopada ub.r.
- Za granic  pojawia się wtedy: inflacja CPI, produkcja przemysłowa i sprzeda  detaliczna w USA oraz wstępne lipcowe wyniki badania nastrojów wśród tamtejszych konsumentów. Pełne dane inflacyjne za czerwiec pokaże też strefa euro. Opublikowany zostanie indeks ZEW

Co na rynkach:

- Wzrost EURPLN po decyzji RPP o obniżce stóp procentowych nie dotarł nawet do 4,27 i zosta  odwrócony już następnego dnia. K  ci  się to z reakcj  rynku stopy, na którym po konferencji prezesa NBP delikatnie wzrosła wycena dalszego luzowania polityki pieniężnej w Polsce. Naszym zdaniem zarówno ta niespójność w reakcji rynkowej, jak i zbliżająca się data rozstrzygnięć ws. amerykańskich ceł stwarzają **potencjał do os bienia złotego**.
- Powrót tematu ceł wzajemnych może okaza  się przyczynkiem do umocnienia d gu w Europie, w tym w Polsce. Kolejne wypowiedzi z RPP powinny wg nas potwierdza , że lipcowa obniżka nie zakończyła dostosowania stóp przez RPP, a raczej otworzyła drzwi dla dalszych kroków, co również powinno sprzyja  krajowemu d ugowi i stworzy  **presj  w d   na krajowe stopy rynkowe**.

Stawki rynku pieniężnego, %

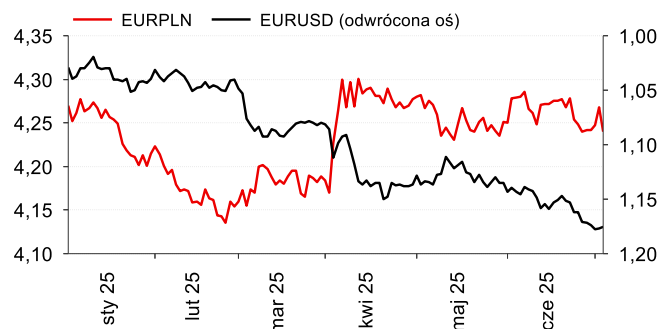


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

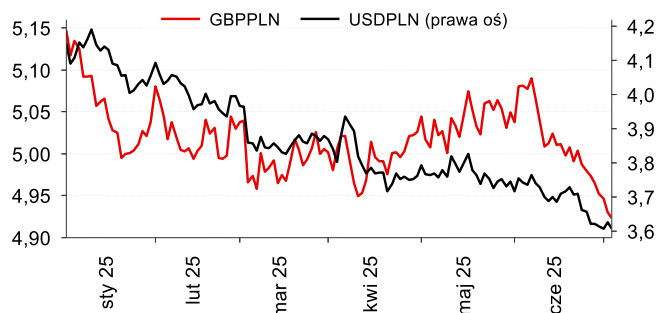
aL. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](https://www.santander.pl/serwis-ekonomiczny)
 Piotr Bielski 691 393 119
 Bartosz Biatas 517 881 807
 Adrian Domitrz 571 664 004
 Marcin Luzi ski 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



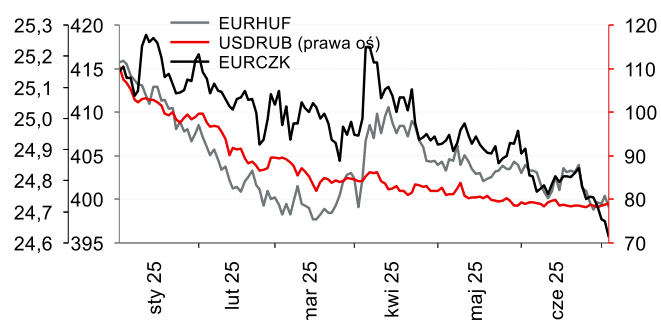
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



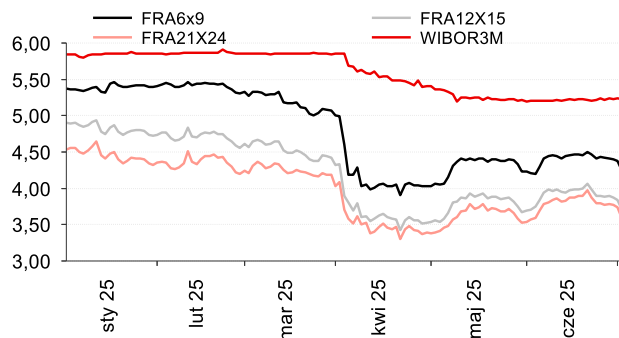
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



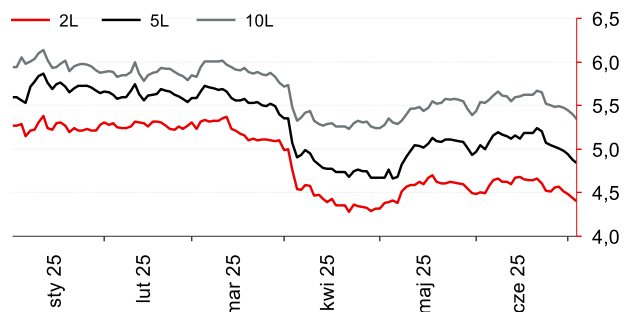
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



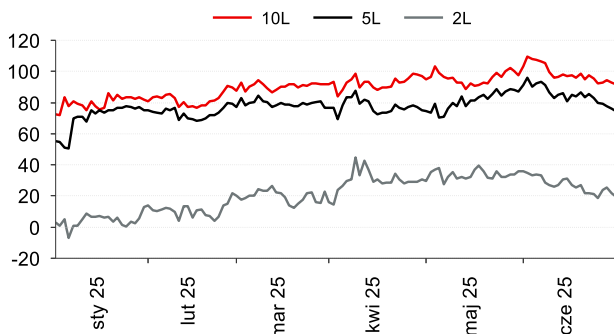
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



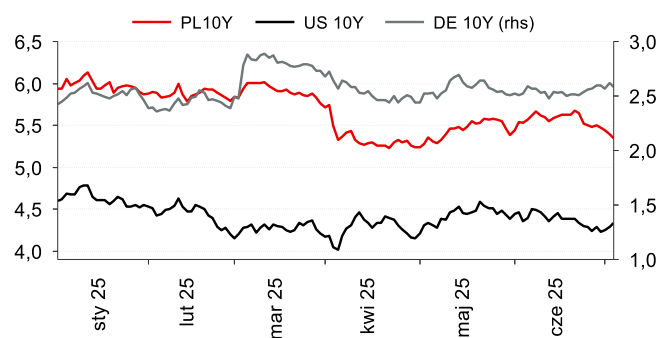
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



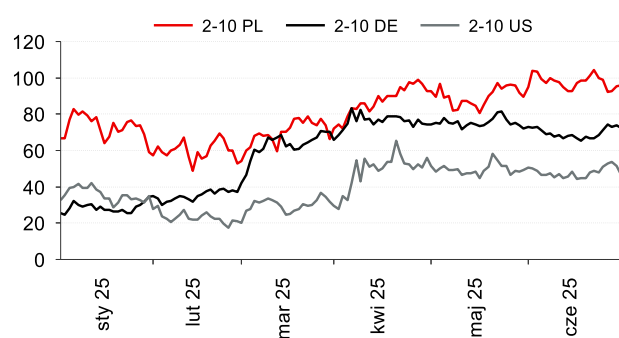
Source: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (7 lipca)							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	V	% m/m	-0.2	-	-1,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	0.6	-	-1,1
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	-0.6	-	0,1
WTOREK (8 lipca)							
08:00	DE	Eksport	V	% m/m	-0,5	-	-1,7
08:30	HU	Inflacja	VI	% r/r	4,6	-	4,4
ŚRODA (9 lipca)							
20:00	US	Minutes FOMC	VI				
CZWARTEK (10 lipca)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,1	-	0,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	241	-	233
PIĄTEK (11 lipca)							
Brak publikacji							
PONIEDZIAŁEK (14 lipca)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-999	-1 289	-374
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-	-1 407	-941
14:00	PL	Eksport	V	mln €	-	27 924	28 072
14:00	PL	Import	V	mln €	-	29 331	29 013
WTOREK (15 lipca)							
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	4,1	4,1	4,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	-	-	-2,4
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	-	-	-72,0
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	0,3	-	0,1
ŚRODA (16 lipca)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	-	3,4	3,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	-0,1	-	-0,2
CZWARTEK (17 lipca)							
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	-	-	2,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,0	-	-0,9
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	3,5	-	-9,8
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	61,3	-	60,7
PIĄTEK (18 lipca)							
Brak publikacji							

Źródło: Santander, 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