

Tygodnik ekonomiczny

Czy PKB przyspieszył w II kwartale?

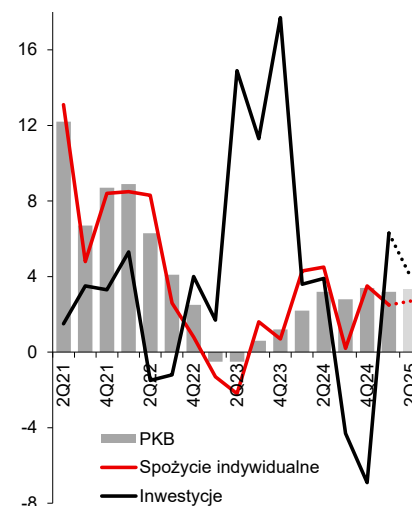
Co w gospodarce:

- W przyszłym tygodniu najważniejszy dla polskiego rynku będzie środek tygodnia. **W środę o 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek tempa wzrostu PKB w II kw., a o 14:00 na stronie NBP zobaczymy dane czerwcowego bilansu płatniczego.** Rynek spodziewa się wzrostu gospodarczego w tempie 3,5% r/r, naszym zdaniem może być nieco niższy na poziomie 3,3% r/r. Oczekujemy, że inwestycje nabiorą większej dynamiki w kolejnych kwartałach, a tempo wzrostu PKB będzie stopniowo się poprawiać i osiągnie 3,5% w całym roku 2025. Jednym z czynników ograniczających tempo wzrostu w minionym kwartale będzie wg nas słaby eksport. W czerwcu oczekujemy jego dynamiki w okolicach 0% r/r, przy ponad 3% r/r wzrostu importu, co sprowadzi deficyt salda obrotów bieżących do ok. -1,2% PKB. Silny popyt wewnętrzny będzie działał w kierunku jego utrzymania lub dalszego pogłębienia w kolejnych miesiącach. Pełniejsze dane o strukturze wzrostu gospodarczego w II kwartale pojawią się później, dopiero na początku września. Z kolei **w czwartek GUS opublikuje ostateczne dane o inflacji w lipcu** wraz z pełną strukturą zmian cen, co pozwoli ocenić dokładniej źródła odnotowanego spowolnienia CPI, które było mniejsze niż spodziewane.
- Globalnie** ważniejsze dane pojawią się dopiero we wtorek, przede wszystkim inflacja lipcowa z USA, która wg oczekiwań rynkowych może nieznacznie wzrosnąć w porównaniu z czerwcem. Tego samego dnia będą wyniki ankiety koniunktury ZEW w Niemczech, gdzie oczekiwania są na pogorszenie względem ostatniego odczytu. Poza tym we wtorek inflacja HICP w Niemczech, w czwartek dane PKB strefy euro za II kw. i produkcja przemysłowa za czerwiec, a też kolejne dane z rynku pracy w USA. W piątek w kalendarzu mamy jedynie dane z rynku amerykańskiego, w tym sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa i indeks Michigan.

Co na rynkach:

- Miniony tydzień **polski złoty zaczął od stopniowego osłabiania się względem euro**, po czym w czwartek trend ten się odwrócił i EURPLN kończy tydzień przy poziomie 4.255, tj. o 0,4% niżej niż w poniedziałek rano. W drugiej połowie tygodnia nasza waluta umocniła się też względem dolara, z kursem USDPLN ok. 3,65, czyli o 0,9% niższym niż na początku tygodnia. Zmiany kursów były zdominowane przez wahania globalnych nastrojów, przy czym walutom regionu pomogły informacje o postępach w negocjacjach z Rosją w kwestii zakończenia wojny na Ukrainie. Ponieważ jesteśmy nieco mniej optymistyczni co do wzrostu PKB w II kw. niż rynek, odczyt na poziomie naszej prognozy powinien wzmacniać wiarę rynku w obniżkę stóp procentowych we wrześniu. Kurs EURPLN powinien zatem utrzymywać się w przedziale 4,25-4,27 z tendencją do lekkiego osłabienia.
- Rentowności krajowych obligacji zmieniały się w ostatnich dniach w niewielkim zakresie.** Wzrosły co prawda na koniec tygodnia o 4 pb względem czwartku, jednak były na nieco niższym poziomie (2-4 pb) niż tydzień wcześniej. Na rynkach bazowych rentowności spadły o 1-3 pb w Niemczech, wzrosły natomiast o 3-5 pb w USA. Spodziewamy się, że po weekendzie globalny nastrój inwestorów będzie pod wpływem geopolityki, w tym ewentualnego spotkania Trump-Putin. Lokalnie na naszym rynku uwaga powinna się skupić na gospodarczych danych środy i czwartku. Niższy od konsensusu odczyt PKB może sprzyjać lekkiej korekcie rentowności w dół, zwłaszcza na krótkim końcu.

Dynamika wzrostu PKB, % r/r

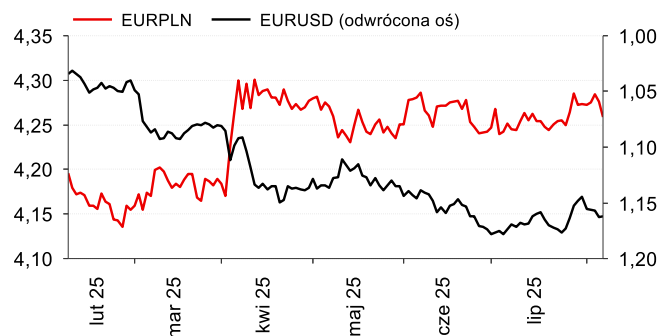


Źródło: GUS, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

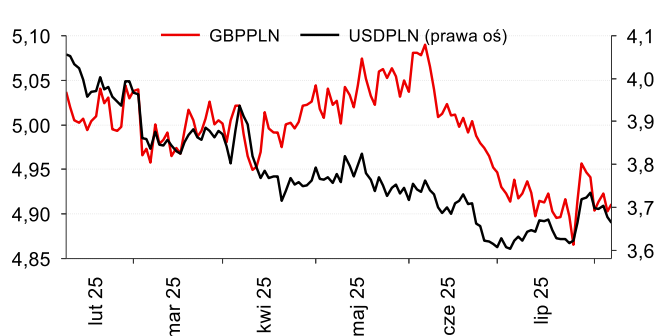
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



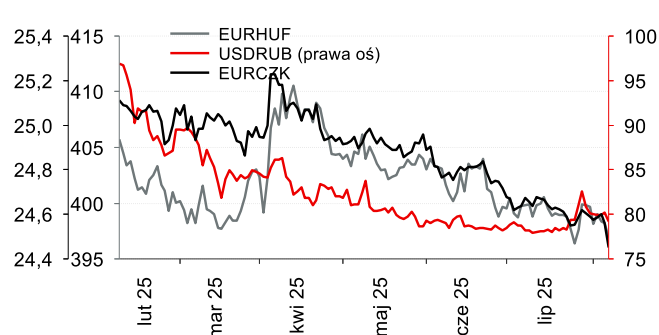
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



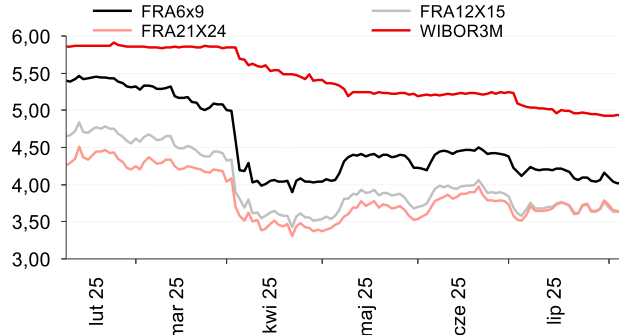
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



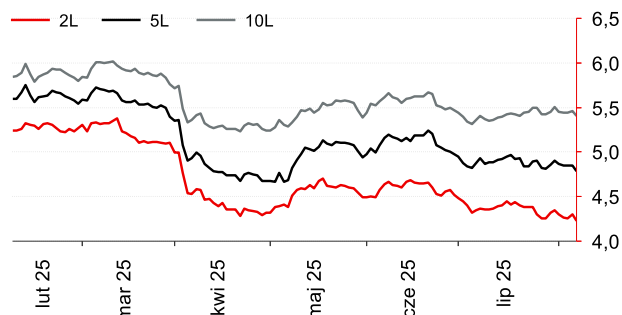
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



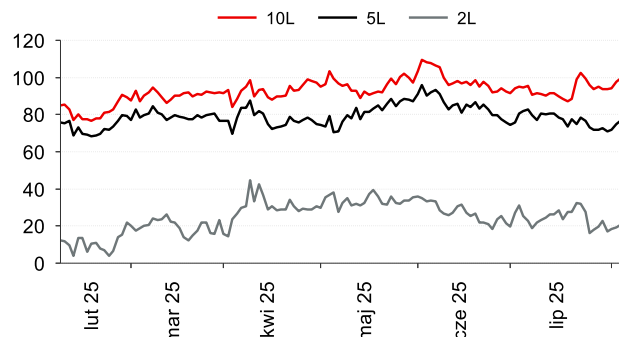
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



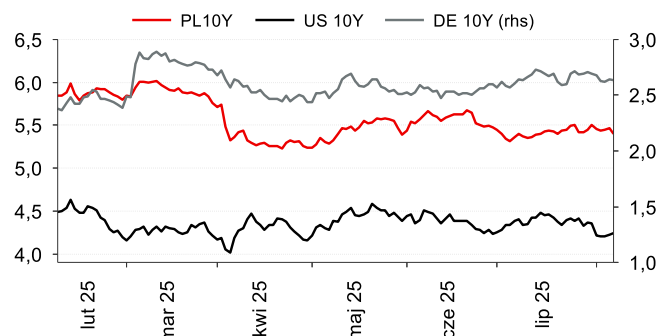
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



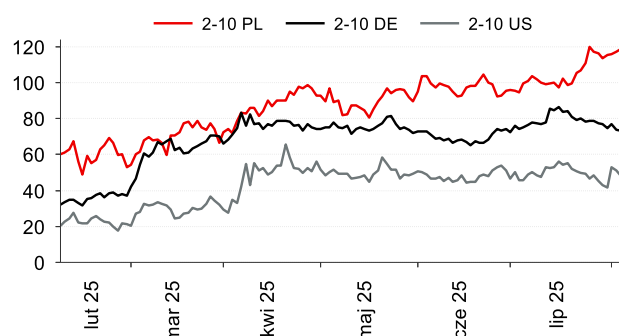
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności 10-letnich obligacji



Źródło: LSEG Datastream, Santander

Nachylenie krzywych dochodowości



Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		OSTATNIA WARTOŚĆ	
				RYNEK	SANTANDER		
PONIEDZIAŁEK (11 sierpnia)							
brak publikacji							
WTOREK (12 sierpnia)							
11:00	DE	ZEW	VIII	pkt	-65,0	-59,5	
14:30	US	Inflacja	VII	% m/m	0,2	0,3	
ŚRODA (13 sierpnia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,4	0,4	
10:00	PL	PKB	II kw.	% r/r	3,5	3,3	3,2
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VI	mln €	-1177	-1395	-1740
14:00	PL	Bilans handlowy	VI	mln €	-1221	-1494	-1443
14:00	PL	Eksport	VI	mln €	28000	27463	28188
14:00	PL	Import	VI	mln €	29051	28957	29631
CZWARTEK (14 sierpnia)							
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	3,1	3,1	4,1
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,4		1,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	VI	% m/m	-1,0		1,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	09.08.2025	tys.	222		226
PIĄTEK (15 sierpnia)							
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	0,5		0,6
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	0,0		0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	62,1		61,7

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