

Tygodnik ekonomiczny

Rozmowy USA-Rosja i zestaw lipcowych danych

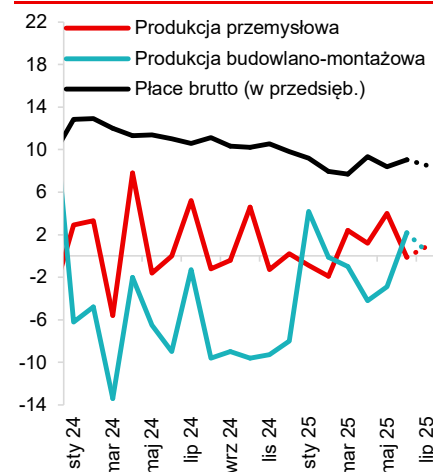
Co w gospodarce:

- Przyszły tydzień zacznie się od danych o **inflacji bazowej** za lipiec, po której spodziewamy się pozostania czwarty miesiąc z rzędu w przedziale 3,3-3,4% r/r. W czwartek naptynie spora część kluczowych miesięcznych danych z gospodarki za lipiec (**płace, zatrudnienie, produkcja przemysłowa i budowlana, inflacja PPI**, statystyki dotyczące rynku mieszkaniowego oraz cen produktów rolnych) oraz wyniki sierpniowego badania nastrojów konsumentów. W piątek GUS pokaże wskaźniki koniunktury w biznesie. W przypadku produkcji przemysłowej (powrót do dodatniego wzrostu o 0,9% r/r po nieoczekiwanym spadku w czerwcu) oraz budowlanej (wyhamowanie do 0,4% r/r z 2,2% poprzednio) nasze prognozy odbiegają w dół od oczekiwań rynkowych. Z kolei zachowanie płac (lekkie wyhamowanie poniżej 9% r/r), zatrudnienia (spadek o 0,8% w skali roku) i inflacji PPI (wzrost do -1,4% r/r) oceniamy podobnie jak rynek.
- Za granicą** pojawią się w czwartek **wstępne odczyty PMI dla strefy euro i USA za sierpień**, pokazujące, która gospodarka lepiej znosiła okres negocjacji porozumienia handlowego między nimi. Poza tym w środę Eurostat pokaże ostateczne dane o lipcowej inflacji w strefie euro, a w USA opublikowany zostanie opis dyskusji na lipcowym posiedzeniu FOMC. Tydzień zamknie publikacja danych o niemieckim PKB w II kw., który wg wstępnego szacunku wykazał spadek o 0,1% kw/kw po dwóch kwartałach poprawy, a w ujęciu r/r (z poprawką na różnice w dniach roboczych) przyspieszył do 0,4% z 0,3%.
- Jutro ma dojść do **spotkania Trump-Putin** ws. wojny w Ukrainie. W trakcie tygodnia prezydent USA uczestniczył w spotkaniu z przedstawicielami krajów europejskich, które miało skoordynować stanowiska w tej sprawie.

Co na rynkach:

- EURPLN spędził obecny tydzień 1-2 grosze niżej niż poprzednie dwa. Podobnie zachowywały się korona czeska i węgierski forint i póki co nie podejmowały istotnych prób, żeby odwrócić to umocnienie. To przede wszystkim wpływ nowej nadziei na złagodzenie sytuacji w Ukrainie w związku z planowanym spotkaniem prezydentów USA i Rosji. **Ewentualne fiasko rozmów może zatem uruchomić deprecjację walut w naszym regionie i ich powrót do punktu wyjścia.** Krajowe dane wg nas również mogą raczej sprzyjać osłabieniu złotego, choć równie dobrze w wakacyjnych warunkach obniżonej aktywności uczestników rynku mogą przejść niezauważone.
- Obecna dłuższa przerwa w emisjach obligacji Skarbu Państwa pomagała w tym tygodniu w schodzeniu ich rentowności, tak samo jak pozytywny klimat wywołany zapowiedzią rozmów Trump-Putin. Podobnie jak w przypadku polskiej waluty, **umocnienie obligacji z tego tygodnia mogłoby wymagać przynajmniej częściowej korekty, jeśli rozmowy uznane zostaną za bezowocne.** Teoretycznie na rynku długu mógłby pojawić się impuls szkodzący polskim obligacjom – publikacja minutes z posiedzenia FOMC przypomni bowiem uczestnikom rynku, że Fed nie zamierza spieszyć się z obniżkami. Jednak w ostatnich tygodniach w USA, po słabych danych z rynku pracy i wobec braku zaskoczenia w górę inflacją CPI, rynek przeszedł do pełnej wyceny obniżki o 25 pb we wrześniu i może w najbliższym czasie nie znaleźć powodu, żeby się z tej wyceny wycofać.

Wybrane dane z gospodarki Polski, % r/r z prognozą Santander na lipiec 2025 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

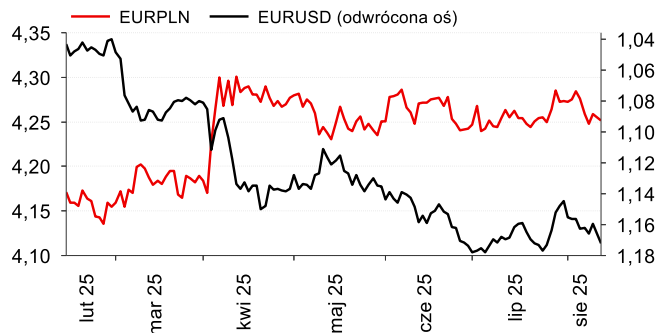
Bartosz Białas 517 881 807

Adrian Domitrz 571 664 004

Marcin Luźniński 510 027 662

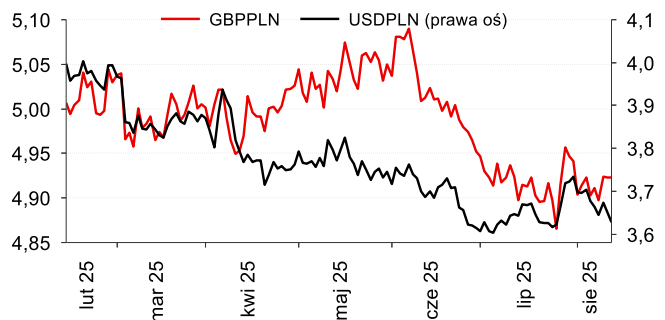
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



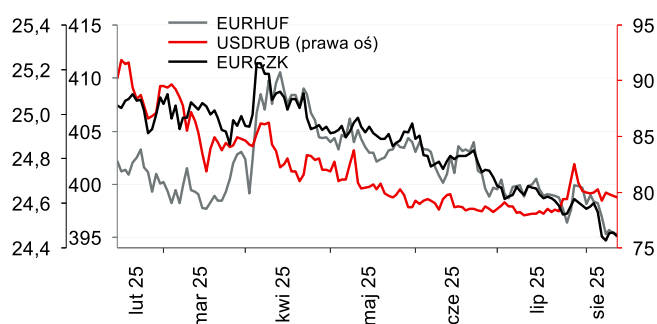
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



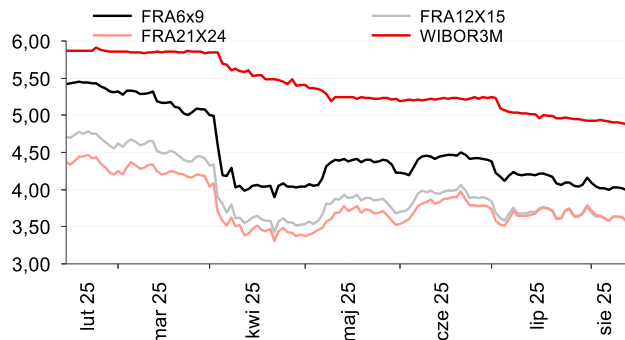
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



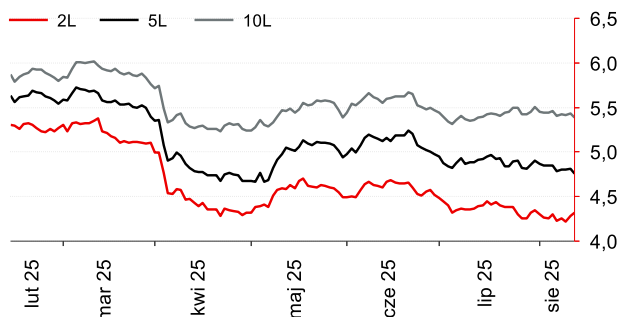
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



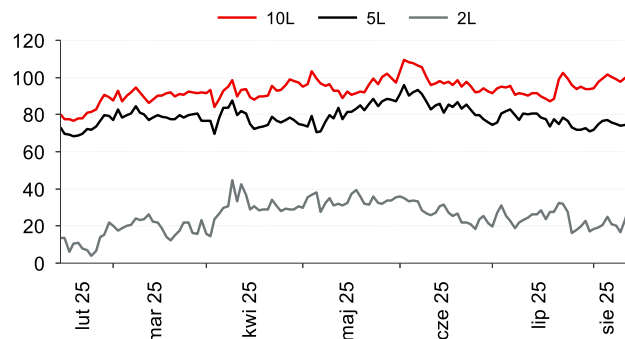
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



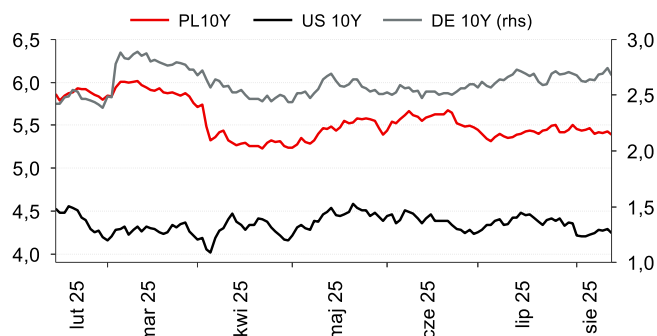
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



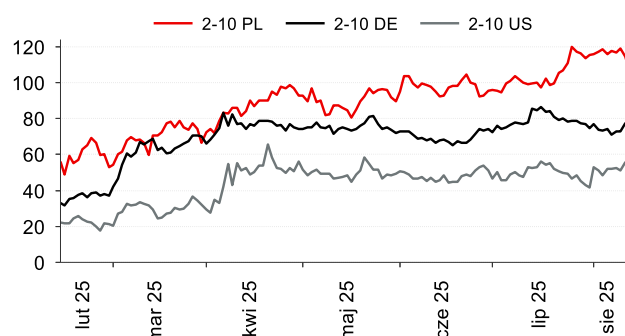
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (18 sierpnia)						
14:00	PL	Inflacja bazowa	VII	% r/r	-	3.4
WTOREK (19 sierpnia)						
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VII	% m/m	-1.7	-
ŚRODA (20 sierpnia)						
11:00	EZ	HICP	VII	% r/r	-	-
20:00	US	Minutes FOMC	30.07.2025			2.0
CZWARTEK (21 sierpnia)						
09:30	DE	PMI przemysł	VIII	pkt	-	-
09:30	DE	PMI usługi	VIII	pkt	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	VIII	pkt	-	-
10:00	EZ	PMI usługi	VIII	pkt	-	-
10:00	PL	Płace	VII	% r/r	8.6	8.5
10:00	PL	Zatrudnienie	VII	% r/r	-0.8	-0.8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	1.6	0.9
10:00	PL	Produkcja budowlana	VII	% r/r	1.4	0.4
10:00	PL	PPI	VII	% r/r	-1.4	-1.4
16:00	US	Sprzedaż domów	VII	% m/m	-0.8	-
PIĄTEK (22 sierpnia)						
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0.4	-
						0.3

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 którymkolwiek 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