

Tygodnik ekonomiczny

Niepewna perspektywa ratingu

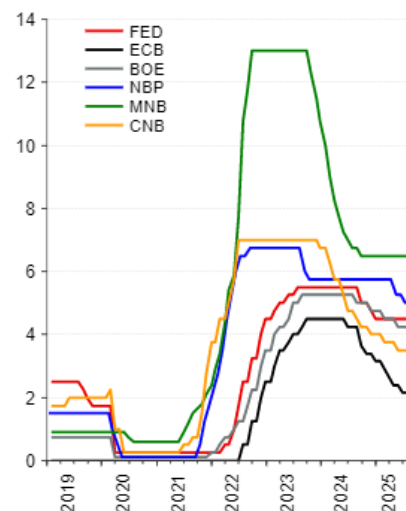
Co w gospodarce:

- Kalendarium na kolejny tydzień jest dość skromne. W kraju jedyna publikacja danych to piątkowy **bilans płatniczy za lipiec**. Nasza prognoza wskazuje na deficyt obrotów bieżących ok. 900 mln €, konsensus rynkowy to ok. -600 mln €. Spodziewamy się, że lepsze wyniki przemysłu przełożą się na przyspieszenie eksportu, a skumulowane 12-miesięczne saldo obrotów bieżących obniży się do -1% PKB.
- Za granicą uwagę zwrócę m.in. dane o inflacji, w tym w Czechach, na Węgrzech, w USA i wybranych krajach strefy euro, niemiecka produkcja przemysłowa i eksport.
- Jak zwykle w dniach po posiedzeniu RPP można się spodziewać nowych **wywiadów z członkami Rady**.
- We wtorek rząd ma przyjąć **nowy projekt ustawy wydłużającej mrożenie cen energii** i wprowadzającej bon ciepłowniczy i skierować go do Sejmu, który również we wtorek rozpoczyna pierwsze posiedzenie po wakacjach. Obok cen energii, postawie powinni zająć się też projektami ustaw dot. proponowanych przez rząd podwyżek podatków.
- W czwartek **decyzję o stopach procentowych podejmie EBC** (oczekiwany brak zmiany) oraz Bank Turcji (mediana prognoz zakłada obniżkę o 200pb).
- Jeszcze dzisiaj wieczorem **agencja Fitch Ratings ma dokonać przeglądu ratingu Polski**. Aktualna ocena to A- z perspektywą neutralną. W naszej ocenie opublikowany niedawno projekt budżetu na 2026 r., który po raz kolejny przesuwając Polskę na gorszą trajektorię fiskalną od wcześniej oczekiwanej, zwiększa ryzyko pogorszenia perspektywy polskiego ratingu, chociaż nie mamy pełnego przekonania, czy zostanie to odzwierciedlone już w dzisiejszej decyzji Fitch. W komunikacie z poprzedniej aktualizacji, agencja wskazywała, że jednym z czynników negatywnych dla ratingu może być brak konsolidacji finansów publicznych i zmniejszenie wiary „w zdolność rządu do stabilizacji długu publicznego w średnim okresie na poziomie zbliżonym do pozostałych”.

Co na rynkach:

- Dzisiejsza decyzja Fitch będzie ważnym wyznacznikiem dla nastrojów na krajowym rynku finansowym po weekendzie. Na razie rynek nie bierze na poważnie pod uwagę niekorzystnego scenariusza – EURPLN zszedł w ciągu tygodnia do ok. 4,25 i to pomimo tego, że końcówka konferencji prezesa Głapińskiego zwiększyła rynkowe oczekiwania na obniżki stóp. Koniec tygodnia był też pozytywny na rynku obligacji i stopy procentowej. Złotemu i obligacjom pomogła pierwsza reakcja na opublikowane dzisiaj dużo słabsze od prognoz dane z amerykańskiego rynku pracy, jednak w naszej ocenie recesyjny scenariusz w USA to w dłuższej perspektywie nie jest czynnik pozytywny dla polskich aktywów.
- Zakładamy, że **po weekendzie bardziej prawdopodobna jest korekta EURPLN w górę** niż dalsza aprecjacja złotego do czego, obok innych czynników, przyczynią się też ostatnie wypowiedzi przywódców USA i Rosji, wskazujących na małe prawdopodobieństwo rychłego porozumienia w sprawie zakończenia wojny w Ukrainie.
- Na rynku długu w przypadku pogorszenia perspektywy ratingu nastąpiłby skok rentowności w górę, zapewne w większym stopniu na długim niż na krótkim końcu. Przy braku takiej decyzji zakładamy stabilizację blisko obecnych poziomów.

Stopy procentowe banków centralnych, %

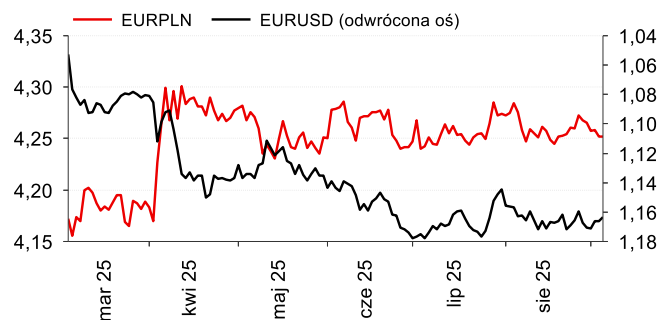


Źródło: LSEG Datastream, Santander

Departament Analiz Ekonomicznych:

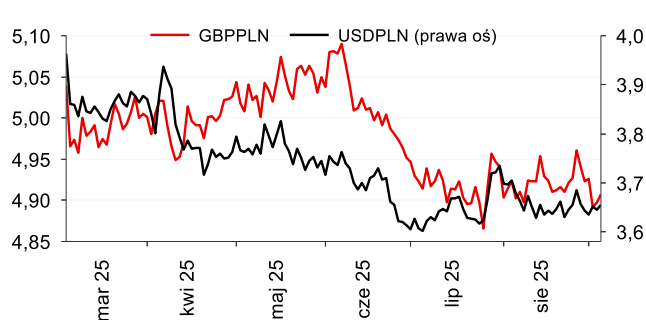
al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
 email: ekonomia@santander.pl
 www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 691 393 119
Bartosz Białas 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

EURPLN i EURUSD



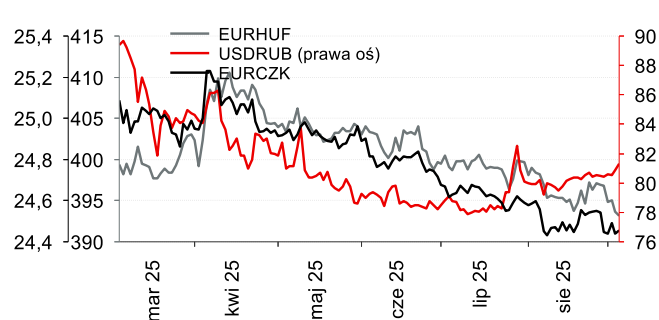
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

GBPPLN i USDPLN



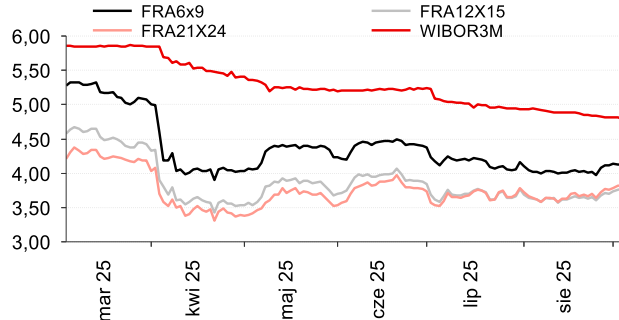
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

EURCZK, EURHUF i USDRUB



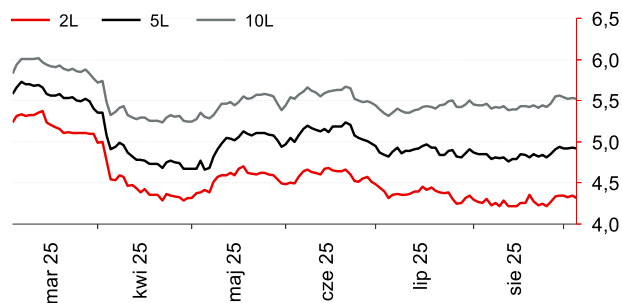
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

PLN FRA i WIBOR3M



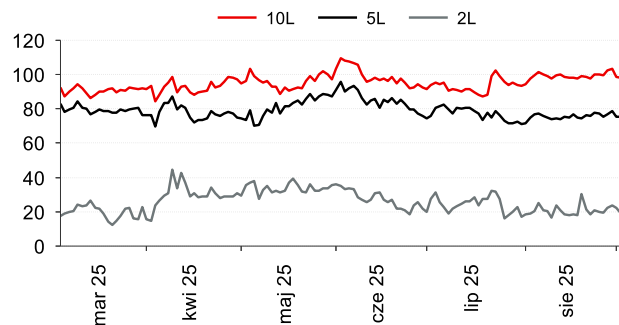
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Rentowności polskich obligacji



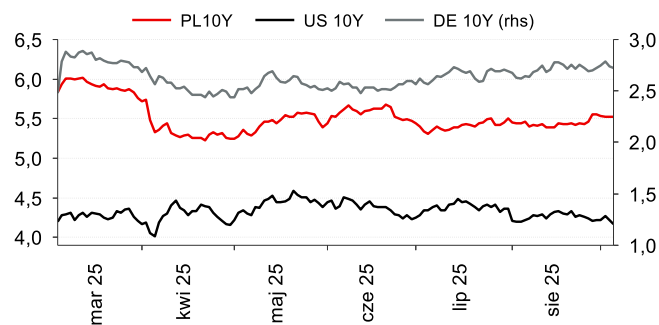
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

Spready asset swap



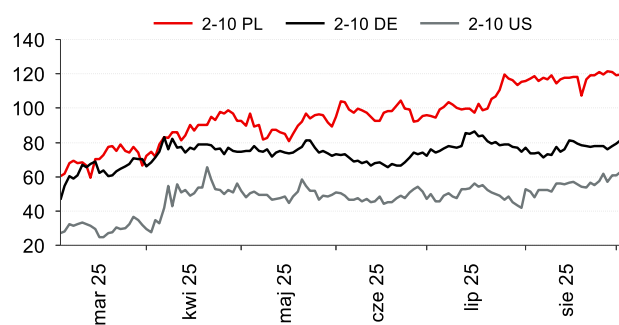
Źródło: LSEG Datastream, Santander Bank Polska

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 (8 września)							
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,1	-	0,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	1,0	-	-1,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	3,1	-	3,3
WTOREK (9 września)							
08:30	HU	Inflacja	VIII	% r/r	4,3		4,3
ŚRODA (10 września)							
09:00	CZ	Inflacja		% r/r	2,5	-	2,7
CZWARTEK (11 września)							
14:15	EZ	Decyzja EBC	IX	%	2,15	-	2,15
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-	0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-	237
PIĄTEK (12 września)							
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,1	-	0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-628	-941	651
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-822	-1113	59
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	28103	28176	28006
14:00	PL	Import	VII	mln €	28702	29289	27947
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59,3	-	58,2

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