

## Codziennik

### Dziś inflacja w Niemczech, jutro w Polsce

Dzisiaj wskaźniki ESI, niemiecka inflacja, szczyt UE  
Przedłużenie pierwszej tarczy antyinflacyjnej  
EURPLN przebił się z impetem poniżej 4,60, wycena podwyżek stóp ciągle w górę

**Dzisiaj** wskaźniki koniunktury ESI dla krajów UE, w tym dla Polski. Zobaczymy też wstępny odczyt majowej inflacji w Niemczech – publikacja może zaważyć na zachowaniu rynku niemieckich obligacji, który często wyznacza kierunek również polskim papierom. Także dzisiaj rusza zaplanowany na dwa dni szczyt UE z nadziejami na dojście do jednomyślnego zatwierdzenia szóstego pakietu sankcji na Rosję, obejmującego plan odejścia od ropy importowanej z tego kraju. W USA święto (Memorial Day).

Prezydent RP Andrzej Duda podpisał nowelę ustawy VAT, w której zawarto **przedłużenie tzw. „pierwszej tarczy antyinflacyjnej”** do 31 lipca (obniżenie akcyzy na paliwa). Jej przedłużenie o 2 miesiące oznacza, że termin jej obowiązywania zbiegnie się z tzw. tarczą 2.0 obniżającą m.in. VAT na żywność. Obecnie zakładamy, że z czasem dojdzie do przedłużenia obu tarcz.

**Wskaźnik Uniwersytetu Michigan** nastrojów amerykańskich konsumentów za maj obniżył się jeszcze w finalnym odczycie do 58,4 pkt (wstępne wyliczenia wskazały na 59,1 pkt). Zrewidowano w dół zarówno oceny sytuacji bieżącej (do 63,3 pkt z 63,6 pkt) jak i przyszłej (55,2 pkt wobec 56,3 pkt). Konsumenty spodziewają się również niższej inflacji w ciągu najbliższych 12 miesięcy (5,3% wobec 5,4% w kwietniu). 5-letnie oczekiwania inflacyjne pozostały na niezmiennym poziomie (3%). Dane te teoretycznie wspierają pogląd Fedu o braku konieczności znaczącego przyspieszania tempa podwyżek stóp w USA. Z jednej strony nie powinny nakręcać obaw o recesję w USA, ale z drugiej nie pozwalają o tym ryzyku zapomnieć.

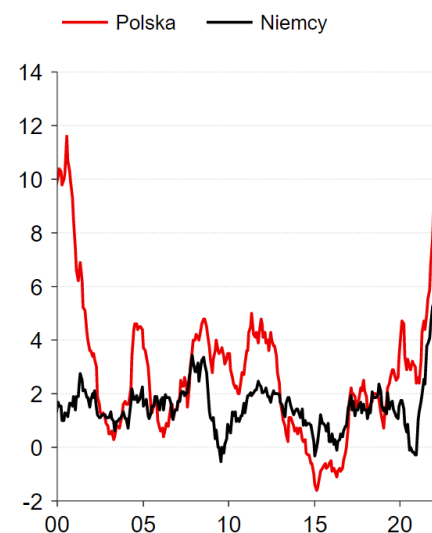
**EURUSD** utrzymywał się powyżej poziomu 1,07. Słabsze odczyty inflacji PCE za kwiecień oraz wskaźnika nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan nie sprzyjały dolarowi. Rynek liczy się z tym, że tempo podwyżek stóp w USA może się zmniejszyć jesienią, podczas gdy EBC dopiero rozpoczyna cykl podwyżek od lipca i potencjalnie nie wyklucza szybszego dojścia do dodatniej podstawowej stopy procentowej, co powoduje wzrost oczekiwań rynkowych.

**EURPLN** zszedł do 4,57 z 4,60. Złoty jest niesiony na fali informacji o rychłym odblokowaniu KPO oraz rosnących oczekiwań na wzrost stóp procentowych. Dane z początku zeszłego tygodnia wskazywały na rosnącą presję płacową i cenową w gospodarce, więc w tym tygodniu w centrum uwagi będą dane o krajowej inflacji CPI (we wtorek). Wysoki odczyt będzie sprzyjał dalszemu umacnianiu złotego pod przyszłe podwyżki stóp NBP. Naszym zdaniem EURPLN może zejść w tym tygodniu do 4,55-4,56.

**Pozostałe waluty CEE:** EURHUF wzrósł w piątek do 394 z 391 na otwarciu sesji. Zapowiedź nowych podatków została zdecydowanie nieprzychylnie przyjęta przez rynki. We wtorek MNB będzie podejmował decyzję o stopach procentowych. Wobec zeszlotygodniowej zapowiedzi wiceprezesa Barnabasa Viraga o zmniejszeniu tempa podnoszenia stóp o połowę (ze 100 pb jakie miały miejsce na dwóch ostatnich posiedzeniach) rynek spodziewa się jedynie 60 pb „wyrównującej” podwyżki do 6% z 5,40%, co nie sprzyja odwróceniu trendu deprecjacji forinta. EURCZK w dalszym ciągu stabilizuje się w okolicach 24,70.

**Rynek długu:** Krajowe rentowności oraz stawki IRS kontynuują wzrosty. Polska 10-letnia rentowność była już w piątek na poziomie 6,70%, podczas gdy jeszcze na początku poprzedniego tygodnia była w okolicach 6,50%. Wobec rosnącej presji inflacyjnej w przemyśle i na rynku pracy rynek spodziewa się wysokich odczytów CPI za maj, które powinny wesprzeć oczekiwania na dalszy wzrost stóp procentowych oraz krajowej krzywej. Generalnie zakładamy w tym tygodniu dalszy wzrost swapów i rentowności obligacji, o ile globalne rynki długu nie zostaną zupełnie zdominowane przez obawy o światową recesję, przesłaniające zapowiedzi normalizacji polityki pieniężnej głównych banków centralnych.

Inflacja CPI, % r/r



Źródło: Refinitiv Datastream, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: [ekonomia@santander.pl](mailto:ekonomia@santander.pl)  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
Piotr Bielski 691 393 119  
Jarosław Kosaty 887 842 480  
Marcin Luźniński 510 027 662  
Grzegorz Ogonek 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5613	CZKPLN	0.1848
USDPLN	4.2400	HUFPLN*	1.1582
EURUSD	1.0762	RUBPLN	0.0647
CHFPLN	4.4374	NOKPLN	0.4502
GBPPLN	5.3643	DKKPLN	0.6141
USDCNY	6.6504	SEKPLN	0.4335

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 27/05/2022

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5628	4.6116	4.5971	4.5628	4.6102
USDPLN	4.2514	4.3010	4.2741	4.2630	4.2966
EURUSD	1.0695	1.0757	1.0754	1.0707	-

### Rynek stopy procentowej 27/05/2022

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS1023 (2L)	6.43	3
DS0726 (5L)	6.93	4
DS0432 (10L)	6.70	4

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	7.64	3	2.51	1	0.41	3
2L	7.39	3	2.79	1	0.94	1
3L	7.06	4	2.80	2	1.14	0
4L	6.79	6	2.77	1	1.27	-1
5L	6.60	6	2.76	1	1.36	-2
8L	6.31	7	2.77	2	1.58	-4
10L	6.24	7	2.80	-1	1.71	-4

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.10	-32
T/N	5.33	1
SW	5.40	2
2W	5.57	6
1M	5.83	4
3M	6.54	1
6M	6.76	1
1Y	6.85	1

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	7.11	4
3x6	7.62	3
6x9	7.81	2
9x12	7.77	0
3x9	7.83	4
6x12	7.95	0

#### Miary ryzyka fiskalnego

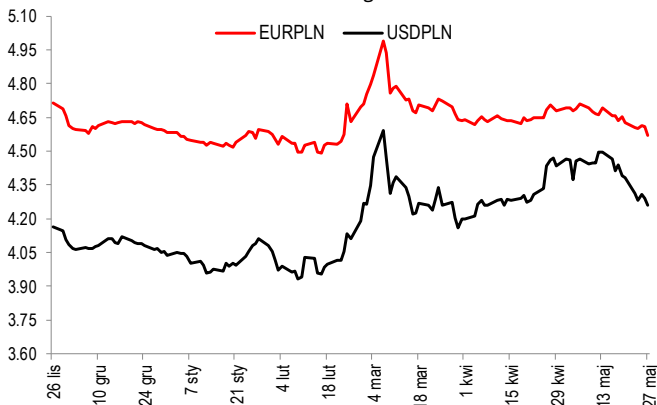
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	116	0	567	7
Francja	10	0	52	-1
Węgry	132	0	618	17
Hiszpania	52	0	107	-4
Włochy	60	-2	192	-8
Portugalia	42	-1	113	-3
Irlandia	13	0	60	-2
Niemcy	8	0	-	-

\*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

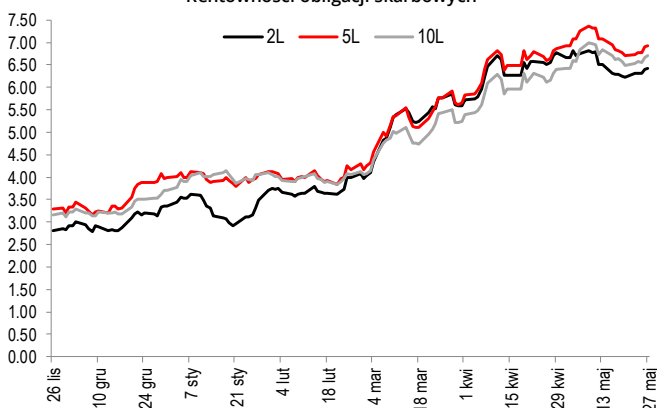
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

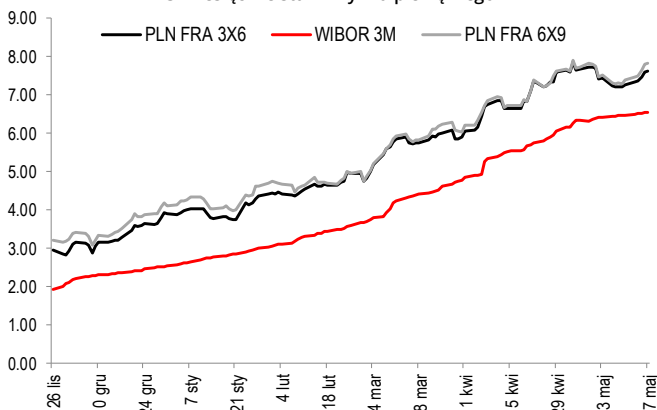
#### Kurs złotego



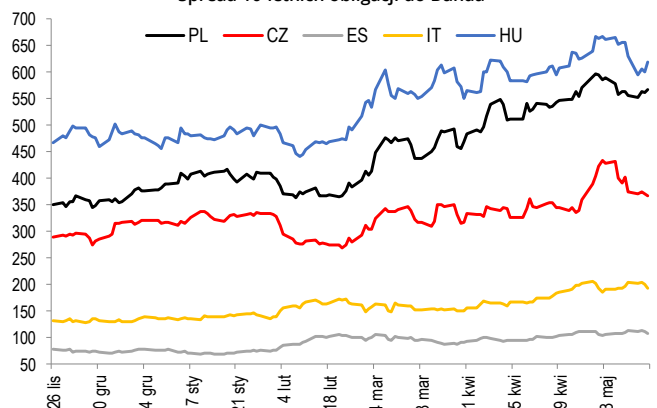
#### Rentowności obligacji skarbowych



#### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



#### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*	
				RYNEK	SANTANDER			
<b>PIĄTEK (27 maja)</b>								
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.6	-	0.9	1.4
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.5	-	0.4	0.5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.2	-	0.2	0.9
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	59.1	-	58.4	59.1
<b>PONIEDZIAŁEK (30 maja)</b>								
11:00	EZ	ESI	V	pkt	104.9	-	-	105.0
14:00	DE	Flash HICP inflation	V	% m/m	0.5	-	-	0.7
<b>WTOREK (31 maja)</b>								
09:00	CZ	Flash GDP	I kw.	% r/r	4.6	-	-	4.6
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>Flash CPI</b>	<b>V</b>	<b>% r/r</b>	<b>13.5</b>	<b>14.0</b>	-	<b>12.4</b>
<b>10:00</b>	<b>PL</b>	<b>GDP</b>	<b>I kw.</b>	<b>% r/r</b>	<b>8.5</b>	<b>8.5</b>	-	<b>7.6</b>
11:00	EZ	Flash HICP inflation	V	% r/r	7.7	-	-	7.5
14:00	HU	NBH Policy rate		%		5.9	-	5.4
16:00	US	Consumer confidence	V	pkt	103.9	-	-	107.3
<b>ŚRODA (1 czerwca)</b>								
<b>09:00</b>	<b>PL</b>	<b>Manufacturing PMI</b>	<b>V</b>	<b>pkt</b>	<b>52.3</b>	<b>51.9</b>	-	<b>52.4</b>
09:00	HU	GDP	I kw.	% r/r	8.2	-	-	7.1
09:55	DE	Manufacturing PMI	V	pkt	54.0	-	-	54.6
10:00	EZ	Manufacturing PMI	V	pkt	54.7	-	-	55.5
11:00	EZ	Unemployment rate	IV	%	-	-	-	6.8
16:00	US	ISM Manufacturing	V	pkt	55.0	-	-	55.4
<b>CZWARTEK (2 czerwca)</b>								
14:15	US	ADP Employment change	V	tys.	302.0	-	-	247.0
14:30	US	Initial Jobless Claims	I kw.	tys.	215.0	-	-	210.0
16:00	US	Durable goods orders	V	% m/m	-	-	-	0.4
16:00	US	Factory orders	V	% m/m	0.8	-	-	1.8
<b>PIĄTEK (3 czerwca)</b>								
08:00	DE	Export	IV	% m/m	-	-	-	-3.0
09:55	DE	Services PMI	V	pkt	57.1	-	-	57.6
10:00	EZ	Services PMI	V	pkt	57.4	-	-	57.7
11:00	EZ	Retail sales	IV	% m/m	-	-	-	-0.4
14:30	US	Non-farm payrolls	V	tys.	-	-	-	428.0
14:30	US	Unemployment rate	V	pkt	3.5	-	-	3.6
16:00	US	ISM Services	V	pkt	-	-	-	57.1

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg  
\* w przypadku rewizji dane uaktualnione

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