

# Codziennik

## KPO zaakceptowany

Dziś dane z amerykańskiego przemysłu i rynku pracy  
Krajowy KPO zaakceptowany przez Komisję Europejską  
Słaby krajowy PMI osłabił złotego oraz umocnił dłuższy koniec krajowego długu

**Dzisiaj** dane z USA dotyczące zamówień w przemyśle oraz kondycji rynku pracy. Inwestorzy będą w nich poszukiwać wskazówek co do kondycji amerykańskiej gospodarki oraz perspektyw dalszego wzrostu stop procentowych w USA.

**Członek Rady EBC Robert Holzmann**, jeden z wiodących jastrzębi w EBC, stwierdził, że „ostatni rekordowy poziom inflacji w strefie euro wzmacnia argumenty za podniesieniem w lipcu stóp procentowych przez EBC o pół punktu proc.”.

Według Ukraińskiego Związku Zbożowego, w sezonie 2022/2023 **produkcja pszenicy na Ukrainie** spadnie o 40% (do 19 z 33 mln ton), a eksport o 50% (do 10 z 20 mln ton), **produkcja kukurydzy** o 30% (26 mln z 38 mln ton), a jej eksport o 45% (do 15 z 27,5 mln ton). Niższy eksport zbóż będzie oznaczał presję na ich globalne ceny i będzie podbijał inflację.

Komisja Europejska **zaakceptowała polski KPO**. Wpłata środków (35 mld euro w tym 24 mld euro subsydiów) zależy od realizacji postanowień uzgodnionych z Komisją.

**Członek RPP Henryk Wnórski** powiedział, że polityka fiskalna jest bardzo ekspansywna, co będzie działało proinflacyjnie i wymagało mocniejszego zacieśnienia polityki pieniężnej.

**Wskaźnik PMI dla polskiego przemysłu** nieoczekiwanie załamał się w maju, spadłszy do 48,5 pkt z 52,4 pkt. przy medianie oczekiwań wynoszącej 52,3 pkt. To pierwszy odczyt poniżej 50 pkt od czerwca 2020 r. Wyraźnie spadły nowe zamówienia przez słabnący popyt zagraniczny, szczególnie ze strony głównych partnerów handlowych z UE, kraje zamówienia również poszły w dół – firmy przypisywały to destabilizacji rynków przez wojnę w Ukrainie oraz wysokiej inflacji. Pomimo rosnących zaległości produkcyjnych wg badania PMI spadł też wskaźnik bieżącej produkcji, co sugeruje, że zaburzenia podażowe odbijają się już istotnie na realnych wynikach a nie tylko na kosztach produkcji. Co więcej, raport wskazuje, że niektóre firmy przestały uzupełniać załogę po odejściach pracowników a indeks oczekiwanej produkcji znalazł się najniższy od 19 miesięcy – może to oznaczać kierunkową zmianę aktywności w sektorze. Zakładamy, że polska gospodarka wpadnie w II poł. br. w techniczną recesję a wczorajszy odczyt PMI podnosi to ryzyko.

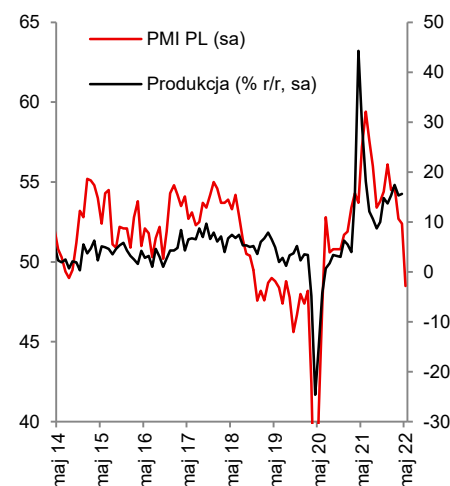
**EURUSD** zszedł poniżej poziomu 1,07 pomimo prób podchodzenia pod 1,08. Na umocnieniu dolara zaważyły mocne dane z USA: PMI oraz JOLTS (liczba nowych miejsc pracy). Wobec narastających obaw o spowolnienie amerykańskiej gospodarki dane pobudziły optymizm amerykańskich inwestorów prowadząc do wzrostu oczekiwań na szybszy wzrost stóp procentowych w USA.

**EURPLN** wzrósł do 4,59 z 4,58. Złoty osłabił na skutek wyraźnie słabszego od oczekiwań odczytu PMI sektora przemysłowego za maj, który wyraźnie kontrastował na tle publikowanych w tym samym dniu danych PMI z Niemiec i strefy euro. Ograniczona skala deprecjacji pomimo umocnienia dolara prawdopodobnie wynikała z pozytywnych oczekiwań rynku na rychłe odblokowanie KPO.

**Pozostałe waluty CEE:** EURCZK wzrósł do 24,73 z 24,70. Osłabienie czeskiej korony wynikało z rosnącego prawdopodobieństwa zakończenia podwyżek stóp. Poza oczekiwaniami na nowego gołębiego szefa CNB, w bardzo umiarkowanym tonie na temat perspektyw podwyżek wypowiedział się również aktualny wiceprezes tej instytucji Marek Mora. Poparł kolejną podwyżkę o 75 p, ale zaznaczył, że aktualny poziom stóp jest już relatywnie wysoki i zbliża się moment, kiedy dalsze podwyżki stóp mogą stać się zbędne. Wg Mory do takiej sytuacji może dojść już w sierpniu. EURHUF utrzymał swoje pozycje w okolicach 396 pomimo słabszego odczytu PMI za maj (51,5 vs. 58,9 poprzednio). Forintowi pomogło ogłoszenie planu konsolidacji finansów publicznych, który zakłada redukcję deficytu budżetowego do 4,9% PKB w 2022 oraz 3,5% w 2023 roku. Węgierski rząd stwierdził również, że negocjacje z KE odnośnie do odblokowania Funduszu Odbudowy są już na „ostatniej prostej”.

**Rynek długu:** Krajowa krzywa rentowności uległa odwróceniu po słabym odczycie polskiego PMI. Wzrost krótszy koniec krzywej, dłuższy spadek. Krzywa zwyżkowała. Rosnąca presja inflacyjna w kraju oraz brak sygnałów co do możliwości jej szybkiego wygaśnięcia oznacza konieczność dalszych podwyżek, co będzie wywierać presję na dalszy krajowej krzywej rentowności. Na rynkach głównych korekta spadkowa napędzana obawami o spowolnienie wzrostu gospodarczego ustąpiła rosnącej świadomości konieczności dalszych podwyżek stóp procentowych w celu powstrzymania inflacji. Niemieckie rentowności 10-letnie wzrosły do poziomu 1,18% wyraźnie przebijając poprzedni szczyt z 10 maja od którego rozpoczynała się trwająca kilka tygodni korekta spadkowa. Amerykańska 10-letnie rentowności od dołka korekty zanotowanego pod koniec zeszłego tygodnia na poziomie 2,71% wzrosły już przeszło 20 pb.

PMI dla przemysłu i produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: Markit, GUS, Santander

### Departament Analiz Ekonomicznych:

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

## Rynek walutowy

### Dzisiejsze otwarcie

|        |        |         |        |
|--------|--------|---------|--------|
| EURPLN | 4.5853 | CZKPLN  | 0.1851 |
| USDPLN | 4.2981 | HUFPLN* | 1.1551 |
| EURUSD | 1.0672 | RUBPLN  | 0.0701 |
| CHFPLN | 4.4796 | NOKPLN  | 0.4531 |
| GBPPLN | 5.3722 | DKKPLN  | 0.6163 |
| USDCNY | 6.6805 | SEKPLN  | 0.4373 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

01/06/2022

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.5765 | 4.5956 | 4.5816   | 4.5898 | 4.5891 |
| USDPLN | 4.2651 | 4.3206 | 4.2770   | 4.3151 | 4.2817 |
| EURUSD | 1.0625 | 1.0738 | 1.0713   | 1.0643 | -      |

## Rynek stopy procentowej

01/06/2022

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| DS1023 (2L)        | 6.68 | -3          |
| DS0726 (5L)        | 6.86 | -11         |
| DS0432 (10L)       | 6.51 | -12         |

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

| Termin | PL   |                | US   |                | EZ   |                |
|--------|------|----------------|------|----------------|------|----------------|
|        | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) | %    | Zmiana<br>(pb) |
| 1L     | 7.62 | -4             | 2.67 | 6              | 0.51 | 4              |
| 2L     | 7.40 | -3             | 2.99 | 11             | 1.14 | 6              |
| 3L     | 7.10 | -3             | 2.99 | 10             | 1.37 | 7              |
| 4L     | 6.87 | -1             | 2.95 | 9              | 1.49 | 6              |
| 5L     | 6.70 | -1             | 2.94 | 9              | 1.58 | 6              |
| 8L     | 6.45 | 2              | 2.94 | 7              | 1.78 | 5              |
| 10L    | 6.38 | 3              | 2.97 | 6              | 1.90 | 5              |

### Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 5.67 | 31          |
| T/N    | 5.58 | 19          |
| SW     | 5.56 | 11          |
| 2W     | 5.73 | 4           |
| 1M     | 5.91 | 2           |
| 3M     | 6.61 | 2           |
| 6M     | 6.80 | 1           |
| 1Y     | 6.90 | 2           |

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

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 7.05 | -5          |
| 3x6    | 7.56 | -6          |
| 6x9    | 7.76 | 0           |
| 9x12   | 7.75 | -2          |
| 3x9    | 7.74 | -4          |
| 6x12   | 7.90 | -4          |

### Miary ryzyka fiskalnego

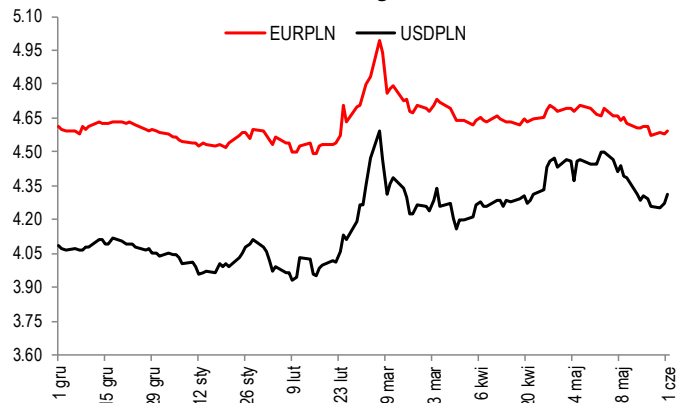
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 105        | -3          | 533         | -17         |
| Francja    | 10         | 0           | 52          | 0           |
| Węgry      | 130        | 0           | 615         | -2          |
| Hiszpania  | 53         | -2          | 111         | 0           |
| Włochy     | 63         | 0           | 200         | -1          |
| Portugalia | 43         | 0           | 115         | 0           |
| Irlandia   | 12         | 0           | 58          | 1           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

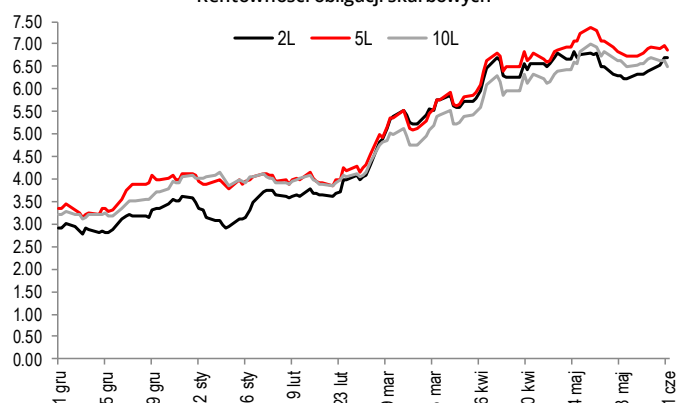
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

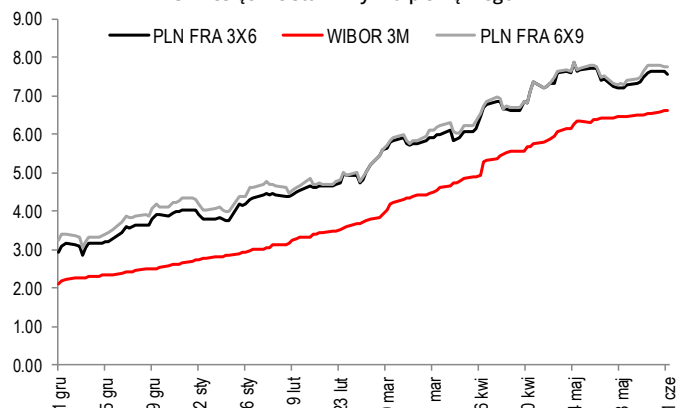
### Kurs złotego



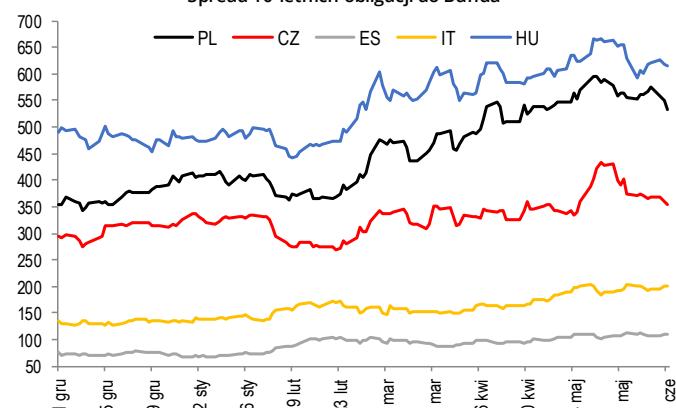
### Rentowności obligacji skarbowych



### 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



### Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA           | KRAJ | WSKAŹNIK                      | OKRES | PROGNOZA |           | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|------------------------|------|-------------------------------|-------|----------|-----------|------------|----------------------|
|                        |      |                               |       | RYNEK    | SANTANDER |            |                      |
| PIĄTEK (27 maja)       |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 14:30                  | US   | Wydatki osobiste              | IV    | % m/m    | 0.6       | -          | 0.9                  |
| 14:30                  | US   | Dochody osobiste              | IV    | % m/m    | 0.5       | -          | 0.4                  |
| 14:30                  | US   | Indeks cen PCE SA             | IV    | % m/m    | 0.2       | -          | 0.2                  |
| 16:00                  | US   | Indeks Michigan               | V     | pkt      | 59.1      | -          | 58.4                 |
| PONIEDZIAŁEK (30 maja) |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 11:00                  | EZ   | ESI                           | V     | pkt      | 104.9     | -          | 104.9                |
| 14:00                  | DE   | inflacja HICP (dane wstępne)  | V     | % m/m    | 0.5       | -          | 1.1                  |
| WTOREK (31 maja)       |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 09:00                  | CZ   | PKB (dane wstępne)            | I kw. | % r/r    | 4.6       | -          | 4.8                  |
| 10:00                  | PL   | Inflacja CPI (dane wstępne)   | V     | % r/r    | 13.5      | 14.0       | 13.9                 |
| 10:00                  | PL   | PKB                           | I kw. | % r/r    | 8.5       | 8.5        | 7.6                  |
| 11:00                  | EZ   | inflacja HICP (dane wstępne)  | V     | % r/r    | 7.7       | -          | 8.1                  |
| 14:00                  | HU   | stopa referencyjna NBH        |       | %        | 5.9       | -          | 5.9                  |
| 16:00                  | US   | Nastroje konsumentów          | V     | pkt      | 103.9     | -          | 106.4                |
| ŚRODA (1 czerwca)      |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 09:00                  | PL   | PMI przemysł                  | V     | pkt      | 52.3      | 51.9       | 48.5                 |
| 09:00                  | HU   | PKB                           | I kw. | % r/r    | 8.2       | -          | 8.2                  |
| 09:55                  | DE   | PMI przemysł                  | V     | pkt      | 54.0      | -          | 54.8                 |
| 10:00                  | EZ   | PMI przemysł                  | V     | pkt      | 54.7      | -          | 54.6                 |
| 11:00                  | EZ   | stopa bezrobocia              | IV    | %        | -         | -          | 6.8                  |
| 16:00                  | US   | ISM przemysł                  | V     | pkt      | 55.0      | -          | 56.1                 |
| CZWARTEK (2 czerwca)   |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 14:15                  | US   | ADP zmiana zatrudnienia       | V     | tys.     | 302.0     | -          | -                    |
| 14:30                  | US   | nowe zasiłki dla bezrobotnych | I kw. | tys.     | 215.0     | -          | -                    |
| 16:00                  | US   | zamówienia dóbr trwałych      | V     | % m/m    | -         | -          | 0.4                  |
| 16:00                  | US   | zamówienia w przemyśle        | V     | % m/m    | 0.8       | -          | -                    |
| PIĄTEK (3 czerwca)     |      |                               |       |          |           |            |                      |
| 08:00                  | DE   | Eksport                       | IV    | % m/m    | -         | -          | -3.0                 |
| 09:55                  | DE   | PMI usługi                    | V     | pkt      | 57.1      | -          | -                    |
| 10:00                  | EZ   | PMI usługi                    | V     | pkt      | 57.4      | -          | -                    |
| 11:00                  | EZ   | Sprzedaż detaliczna           | IV    | % m/m    | -         | -          | -0.4                 |
| 14:30                  | US   | zatrudnienie poza rolnictwem  | V     | tys.     | -         | -          | -                    |
| 14:30                  | US   | stopa bezrobocia              | V     | pkt      | 3.5       | -          | -                    |
| 16:00                  | US   | ISM usługi                    | V     | pkt      | -         | -          | -                    |

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