

Codziennik

Dezynflacyjne odbicie PMI

Niespodziewany wzrost PMI w polskim przemyśle przy nasileniu tendencji dezynflacyjnych. Stabe PMI w Europie, wyraźny spadek inflacji w strefie euro, przegłosowany limit długu USA. Dalsze znaczne spadki stóp rynkowych, odbicie EURUSD.

Dzisiaj w centrum uwagi będą dane z amerykańskiego rynku pracy. Rynek spodziewa się, że zatrudnienie poza rolnictwem rośnie znacznie wolniej w maju, ale raport ADP wskazuje na możliwe odchylenie w górę dla dzisiejszego odczytu. Obie izby Kongresu USA przegłosowały już podniesienie limitu zadłużenia, temat można więc uznać za zamknięty.

Polski przemysłowy PMI wzrósł z 46,6 pkt w kwietniu wobec oczekiwań rynkowych 45,9 pkt i naszego szacunku 45,5 pkt mimo wyraźnych spadków odpowiednich indeksów PMI dla strefy euro i Niemiec. Na wzrost PMI wpłynęła poprawa subindeksu produkcji, nowych zamówień i zatrudnienia, które jednak pozostały poniżej 50 pkt. Czasy dostaw uległy najbardziej znaczącej poprawie (tj. skróceniu) od dziesięciu lat, co zaniżyło indeks. Jednocześnie odnotowano rekordowe spadki presji cenowej: historycznie silne spadki kosztów produkcji jak i cen wyrobów gotowych generowanych przez spadki cen surowców i umocnienie złotego. Dane o PMI sygnalizują lekką poprawę nastrojów, wyraźną poprawę w łańcuchach dostaw, wciąż słaby popyt z dalszą redukcją zapasów i przyspieszenie procesów dezynflacyjnych w przemyśle. Dane wspierają nasz scenariusz, który zakłada, że dotek koniunktury miał miejsce w I kw. 2023 r., ale też wspierają dalszy spadek inflacji. Indeks **PMI dla Czech** pozostał na poziomie 42,8 przy spadku indeksu produkcji i nowych zamówień. W odpowiedzi na spadek popytu i cen zakupu czeszy producenci obniżyli ceny wyrobów gotowych pierwszy raz od 20 r. i najmocniej od 2016 r.

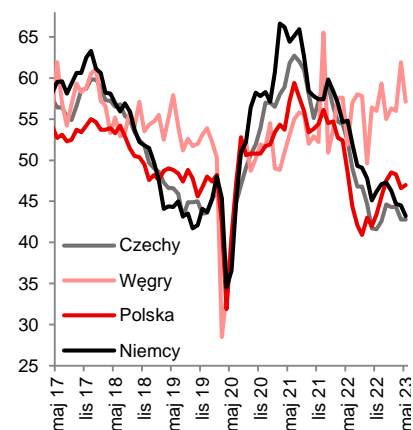
Prezes URE Rafał Gawin ocenił, że w przyszłym roku można się spodziewać obniżenia taryf na prąd i gaz, przy czym nie wiadomo jeszcze czy te taryfy będą wiążące dla odbiorców (gdyby wciąż działał mechanizm zamrożenia cen). Prezes poinformował też, że odrzucił wnioski o podwyżki taryf na prąd od lipca br.

W najnowszym [raporcie nt. Polski w ramach Artykułu IV MFW](#) prognozuje dosyć niską ścieżkę PKB, a wysoką deficytów fiskalnego i obrotów bieżących oraz powolne obniżanie inflacji bazowej. Fundusz spodziewa się wzrostu krajowego PKB o 0,3% w br., 2,4% w przyszłym i 3,7% w 2025 r., przy deficycie sektora finansów publicznych rosnącym w br. do 4,5% PKB i utrzymującym się blisko 4% w kolejnych latach. Wydatki obronne miałyby podtrzymać deficyt na rachunku obrotów bieżących na 2,4% PKB w br. i ok. 2% PKB w kolejnych latach. Inflacja miałyby na koniec 2025 r. znaleźć się na górnej granicy pasma celu NBP a sam cel wg MFW zostanie osiągnięty w 2027 r. Raport podkreśla znaczenie rolę środków unijnych w ramach KPO w podtrzymywaniu wzrostu potencjalnego w Polsce i niwelowaniu negatywnego efektu starzenia się społeczeństwa. W zaleceniach znalazły się: powstrzymanie się od ekspansji fiskalnej, lepsze adresowanie narzędzi do obniżania kosztu energii, pilnowanie rozmiaru długu publicznego przy finansowaniu wydatków obronnych. Bank centralny powinien być gotowy podnosić dalej stopy gdyby gospodarka, inflacja bazowa i płace zwalniały wolniej niż to jest prognozowane.

Waluty regionu CEE nieznacznie traciły wobec euro, przy czym **EURPLN** dziś rano jest już poniżej pasma wahań z mijającego tygodnia a blisko 4,51. **EURUSD** nieznacznie wzrósł do 1,073 mimo słabych danych o niemieckiej sprzedaży detalicznej i lepszemu od prognoz ISM dla przemysłu, które obok wcześniejszych komentarzy z Fed o możliwej pauzie w czerwcu (Jefferson, Harker) przełożyły się na spadek różnicy między rentownościami 2-letnich obligacji w USA i Niemczech.

Stopy rynkowe na głównych rynkach i w kraju spadają od początku tygodnia i nie inaczej było na czwartkowej sesji. Rentowności Treasuries spadły o 2-4 pb a Bundów o 1-2pb przy w dużej mierze wycenionym już spadku inflacji w strefie euro w maju do 6,1% r/r z 7% i nieco lepszych odczytach finalnych PMI. W kraju stopy FRA po raz kolejny spadły o 8-18 pb, a stawki IRS i rentowności obligacji o 8-12 pb przy wyptaszczeniu krzywej obligacji. Wsparciem spadkowego trendu był dezynflacyjny charakter danych o PMI. Spadały także rentowności obligacji czeskich i węgierskich częściowo w reakcji na ruch na rynkach bazowych, a częściowo pod wpływem informacji lokalnych. **Na Węgrzech** minister gospodarki M. Nagy zapowiedział wprowadzenie zmian podatkowych i regulacyjnych, które będą miały na celu zwiększenie popytu na węgierskie obligacje o ok. 5 mld USD.

PMI w regionie Europy Środkowej i w Niemczech, pkt



Źródło: S&P Global, 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
 Cezary Chrapek, CFA 887 842 480
 Marcin Luzziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.5129	CZKPLN	0.1905
USDPLN	4.1886	HUFPLN*	1.2130
EURUSD	1.0772	RUBPLN	0.0519
CHFPLN	4.6334	NOKPLN	0.3799
GBPPLN	5.2514	DKKPLN	0.6058
USDCNY	7.0713	SEKPLN	0.3887

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01.06.2023

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.5129	4.5471	4.5243	4.5217	4.5312
USDPLN	4.1992	4.2540	4.2371	4.2054	4.2399
EURUSD	1.0660	1.0753	1.0681	1.0749	-

Rynek stopy procentowej 01.06.2023

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1024 (2L)	6.06	11
WS0428 (5L)	5.81	-11
DS1033 (10L)	5.96	-8

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	6.62	-4	5.26	-6	3.72	-1
2L	6.03	-9	4.52	-5	3.47	-4
3L	5.58	-10	4.07	-7	3.22	-4
4L	5.37	-10	3.86	-6	3.06	-5
5L	5.26	-12	3.76	-6	2.98	-5
8L	5.20	-11	3.62	-5	2.90	-5
10L	5.26	-9	3.61	-4	2.91	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	7.01	80
T/N	6.79	0
SW	6.83	-1
2W	6.85	0
1M	6.82	-1
3M	6.90	0
6M	6.95	0
1Y	7.05	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	6.87	0
3x6	6.75	-1
6x9	6.29	-7
9x12	5.84	-12
3x9	6.74	-3
6x12	6.27	-9

Miary ryzyka fiskalnego

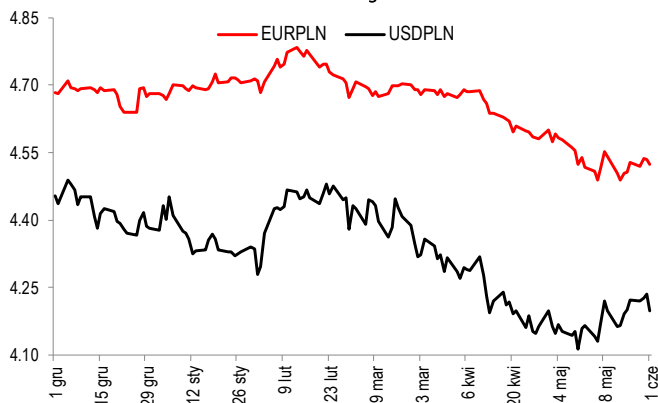
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	78	0	378	4
Francja	14	0	57	-9
Węgry	177	0	577	3
Hiszpania	52	0	107	0
Włochy	45	0	182	-1
Portugalia	40	0	75	1
Irlandia	19	0	47	2
Niemcy	11	0	-	-

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

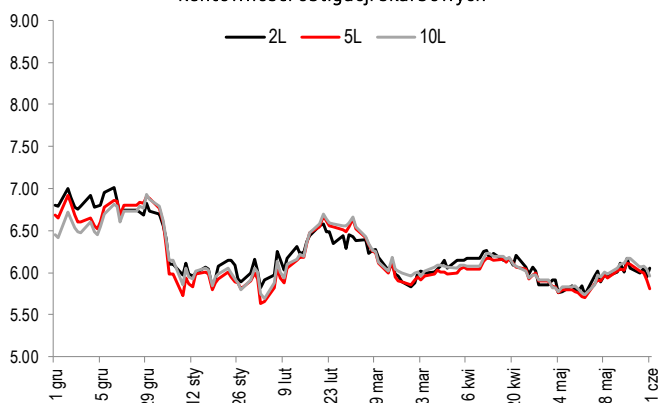
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

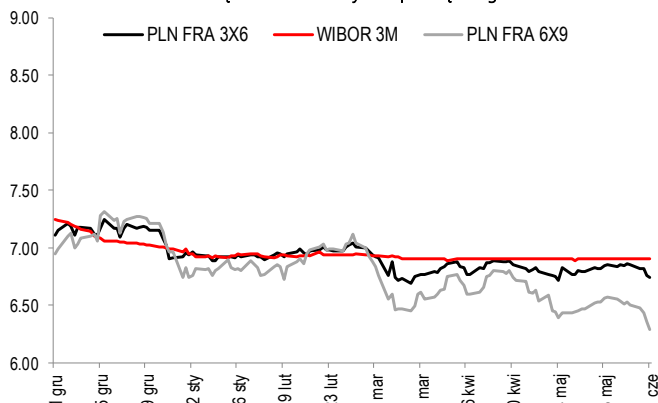
Kurs złotego



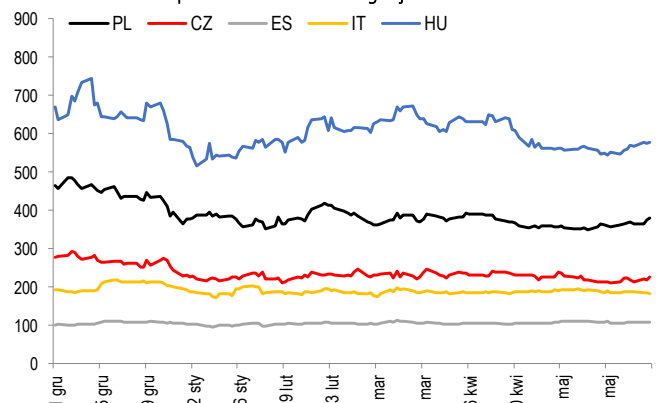
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (26 maja)							
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-1.0	1.1	3.3
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0.5	0.8	0.1
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0.4	0.4	0.3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0.3	0.4	0.1
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	58.0	59.2	57.7
PONIEDZIAŁEK (29 maja)							
Brak kluczowych publikacji i wydarzeń							
WTOREK (30 maja)							
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	-0.2	-	0.3
11:00	EZ	ESI	V	pkt	99.0	-	96.5
16:00	US	Conference Board Konsumentów	V	pkt	99.0	-	102.3
ŚRODA (31 maja)							
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	13.4	13.4	13.0
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	-0.2	-0.2	2.3
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0.2	-	0.6
CZWARTEK (1 czerwca)							
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	-0.9	-	0.4
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	46.0	45.5	47.0
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	42.9	-	43.2
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	44.6	-	44.8
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	6.4	-	6.1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	6.5	-	6.5
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	160	-	278
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	245	-	232
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	47.0	-	46.9
PIĄTEK (2 czerwca)							
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	180	-	253.0
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3.5	-	3.4

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