

Codziennik

Przed nami szczegóły majowej inflacji

Dziś szczegółowe dane o polskiej inflacji CPI w maju, nastroje konsumentów w USA

Rząd opublikował założenia do projektu budżetu na 2025 r.

Saldo obrotów bieżących w kwietniu poniżej prognoz

Dalsza przecena walut regionu, wzrost stóp rynkowych w Polsce

Dzisiaj poznamy ostateczny szacunek inflacji CPI w maju, a także szczegółowe dane nt. jej struktury. Według szybkiego szacunku GUS stopa inflacji wzrosła w maju, z 2,4% r/r do jedynie 2,5% r/r, do czego przyczynił się w znacznej mierze relatywnie niewielki wzrost cen żywności. Ponieważ w naszej ocenie odbicie inflacji CPI było również ograniczone przez wyraźne wyhamowanie inflacji bazowej, warto będzie sprawdzić, czy to wynik silnego spadku jej wąskiego kawałka, czy bardziej rozległe zjawisko. Poza tym, z USA napłyne czerwcowy odczyt indeksu nastrojów konsumentów Uniwersytetu w Michigan, który w ocenie rynku powinien wzrosnąć do 72,0 pkt z 69,1 pkt w maju. Ważne może się też okazać co pokażą wyliczane w ramach tego badania miary oczekiwań inflacyjnych. Bank Japonii podjął dziś decyzję o utrzymaniu stóp bez zmian – czego rynek się spodziewał – i o odłożeniu na później rozpoczęcia redukcji bilansu – co rynki zaskoczyło.

Rząd opublikował założenia makroekonomiczne do projektu ustawy budżetowej na 2025 r. Według przyjętych założeń wzrost PKB powinien przyspieszyć z 3,1% w 2024 r. do 3,7% w 2025 r., czemu ma sprzyjać wzrost dynamiki konsumpcji prywatnej o 3,6% i zwiększenie inwestycji o 10,2%. Jednocześnie, inflacja powinna wyhamować do średnio 4,1% r/r 2025 r. z 5,2% w 2024 r. Uwagę zwraca uwaga wysoka prognoza inflacji na 2024 r. (my szacujemy średnią inflację w tym roku na poniżej 4%), ponieważ jej realizacja wymagałaby średniego wzrostu cen w drugiej połowie roku o około 7-8% r/r. Ta sama liczba pojawiła się wcześniej w Wieloletnim Planie Finansowym Państwa z kwietnia z zastrzeżeniem, że nie uwzględnia nowej tarczy energetycznej. W odniesieniu do sytuacji na rynku pracy rząd zakłada, że dojdzie do wzrostu zatrudnienia w gospodarce narodowej o 0,5% r/r, a także wzrostu wynagrodzeń o 7,1% r/r w ujęciu nominalnym i 2,9% r/r w ujęciu realnym. Na bazie ww. założeń makroekonomicznych rząd zaproponował, aby średnioroczny wzrost wynagrodzeń w państwowej sferze budżetowej wyniósł w 2025 r. 4,1% r/r, waloryzacja rent i emerytur była nie mniejsza niż 6,78%, a minimalne wynagrodzenie za pracę wyniosło od 1 stycznia 2025 r. 4626 zł, co oznaczałoby wzrost o 326 zł (7,6%) w stosunku do kwoty, która będzie obowiązywać od 1 lipca br. (4300 zł) i jest bliskie przewidywanej przez nas dynamice płac w całej gospodarce w przyszłym roku.

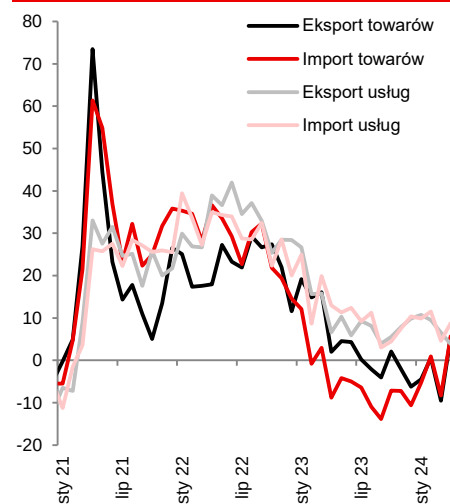
W kwietniu saldo obrotów bieżących spadło do -241 mln euro, poniżej rynkowych prognoz, zakładających jego utrzymanie blisko +325 mln euro z marca, a także naszych oczekiwań odbicia do poziomu powyżej 800 mln euro. Zaskoczyło nas przede wszystkim o wiele mocniejsze niż przewidywaliśmy odbicie importu, z -8,3% r/r w marcu do +5,7% r/r w kwietniu. Wzrost eksportu okazał się trochę mocniejszy niż zakładaliśmy i wyniósł +5,5% r/r, po -9,5% r/r w marcu. Za odbicie eksportu odpowiadał zwłaszcza wzrost sprzedaży odbiorców telewizyjnych, a hamowała go motoryzacja, w tym akumulatory elektryczne i samochody osobowe. Po stronie importu zakupy samochodów pozostały w trendzie wzrostowym, a wzrost w ujęciu rocznym pojawił się w napływie produktów rolnych i dóbr konsumenckich ogółem. W efekcie, saldo obrotów towarowych zaskoczyło negatywnie spadkiem do 202 mln euro. Zasadniczo, oczekujemy, że w najbliższym czasie silniej na saldo obrotów bieżących będzie wpływać poprawa popytu krajowego niż zmiany w popycie zagranicznym. Saldo usług wykazało nadwyżkę w wysokości 3,1 mld euro, a saldo dochodów deficyt równy 3,6 mld euro. Pomimo negatywnej niespodzianki w kwietniowych danych, 12-mies. suma sald obrotów bieżących wzrosła do 1,5% PKB z 1,3% w marcu. Niemniej, spodziewamy się, że od tego momentu będzie ona wykazywać już tendencję spadkową. Wzrost eksportu i importu r/r powinien pozostać dodatni przez resztę roku, wynosząc w tym okresie odpowiednio ponad 5% i prawie 10%.

Produkcja przemysłowa w strefie euro spadła w kwietniu o 0,1% m/m, wbrew rynkowym oczekiwaniom wzrostu o 0,2% m/m. W efekcie roczna dynamika produkcji przemysłowej wyhamowała z -1,2% r/r do -3,0% r/r, a stało się tak za sprawą mocnego spadku dynamiki produkcji dóbr kapitałowych, z 1,6% r/r do -5,3% r/r. W pozostałych kategoriach produkowanych dóbr zarejestrowano poprawę rocznych dynamik. Warto zwrócić uwagę, że wszystkie cztery największe gospodarki strefy euro odnotowały przyspieszenie rocznych dynamik produkcji, w tym Niemcy z -5,0% r/r w marcu do -3,7% r/r w kwietniu, co stanowi najwyższy wynik od sierpnia ub.r.

Dalsza przecena walut regionu. Na wczorajszej sesji dominowały nienajlepsze nastroje na europejskich rynkach akcji. Kurs EURUSD obniżył się w drugiej części dnia poniżej 1,08 a za słabością euro może stać sytuacja polityczna we Francji. Waluty regionu Europy Środkowo-Wschodniej wciąż tracą na wartości i zachowywały się najstabilniej w całym koszyku walut gospodarek wschodzących. Złoty i forint traciły nieco bardziej niż CZK zarówno na wczorajszej sesji (po 0,4%) jak i w ostatnich tygodniach i wg nas zakresu ruchu jest już duży i może się prosić o korektę. Złotemu nie pomógł słabszy od prognoz bilans obrotów bieżących.

Wzrost krajowych stóp i spreadów wobec rynków bazowych. Wczoraj krajowe stawki FRA i IRS rosy o 2-3 pb, a rentowności obligacji o ok. 4-5pb. Na rynkach bazowych dominowała przeciwna tendencja ze spadkiem rentowności niemieckich Bundów i amerykańskich Treasuries o 6-8 pb w reakcji na słabsze dane z rynku pracy i niższy odczyt PPI w USA.

Handel zagraniczny Polski, w EUR, % r/r



Źródło: NBP, 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

Cezary Chrapek, CFA 887 842 480

Marcin Luźniński 510 027 662

Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3451	CZKPLN	0.1753
USDPLN	4.0508	HUFPLN*	1.0872
EURUSD	1.0727	RUBPLN	0.0458
CHFPLN	4.5270	NOKPLN	0.3800
GBPPLN	5.1635	DKKPLN	0.5801
USDENVY	7.2552	SEKPLN	0.3863

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 13.06.2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.3265	4.3511	4.3314	4.3484	4.3355
USDPLN	4.0002	4.0449	4.0098	4.0432	4.0119
EURUSD	1.0751	1.0816	1.0802	1.0755	-

Rynek stopy procentowej

13.06.2024

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0426 (2L)	5.20	7
WS0429 (5L)	5.58	4
DS1033 (10L)	5.72	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.80	0	5.32	-5	3.53	0
2L	5.43	1	4.82	-8	3.24	-4
3L	5.21	3	4.53	-9	3.04	-4
4L	5.11	2	4.36	-9	2.93	-4
5L	5.09	3	4.26	-9	2.85	-3
8L	5.14	3	4.14	-9	2.78	-2
10L	5.21	4	4.12	-10	2.78	-5

Stawka WIRON

	%	Zmiana (pb)
WIRON	5.36	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.65	-4
T/N	5.77	2
SW	5.83	1
1M	5.85	0
3M	5.85	0
6M	5.86	0
1Y	5.87	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	-1
3x6	5.80	0
6x9	5.67	-1
9x12	5.38	0
3x9	5.80	0
6x12	5.64	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

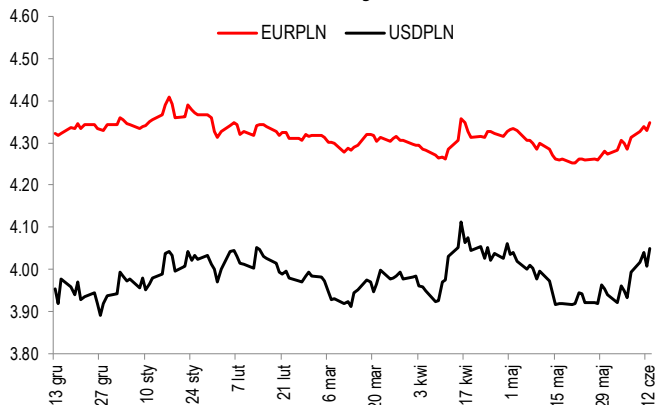
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	1	313	1
Francja	16	1	62	0
Węgry	119	0	434	7
Hiszpania	38	2	83	-1
Włochy	33	2	139	-5
Portugalia	24	1	65	-1
Irlandia	13	0	43	-1
Niemcy	6	1	-	-

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

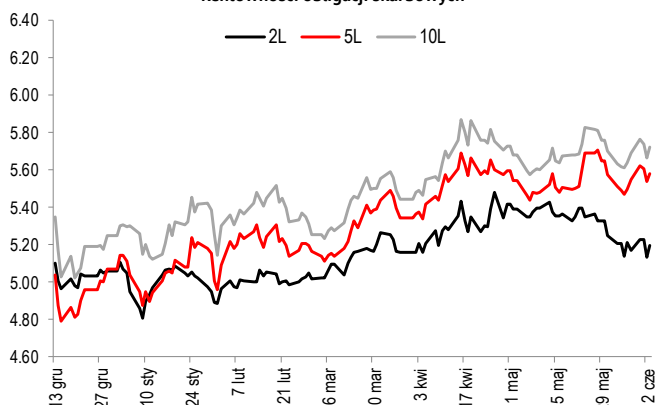
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

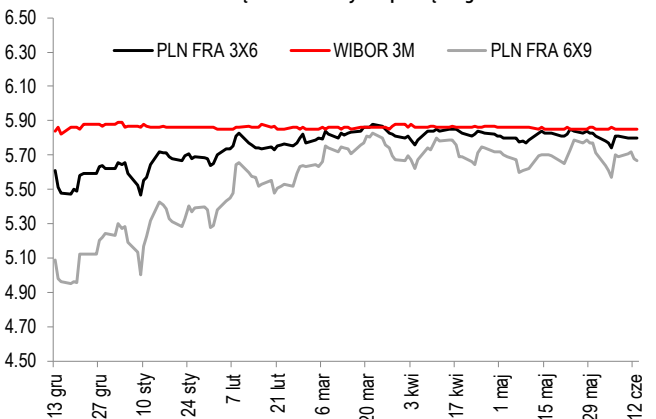
Kurs złotego



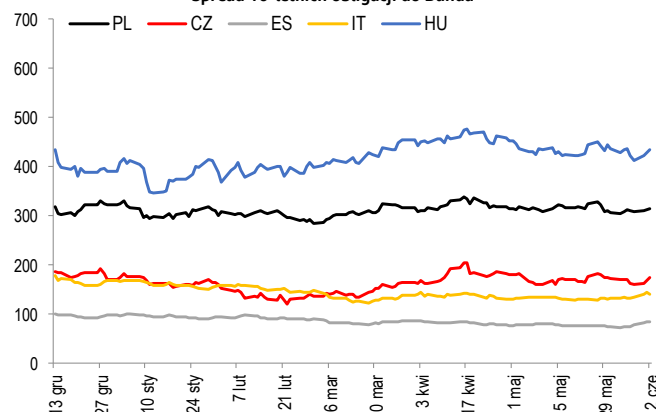
Rentowności obligacji skarbowych



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 (7 czerwca)								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	1,1	-	1,6	1,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,2	-	-0,1	-0,4
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	0,7	-	-2,4	-2,8
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	0,4	-	0,4	0,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	185	-	272	165
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	3,9	-	4,0	3,9
PONIEDZIAŁEK (10 czerwca)								
08:30	HU	Inflacja	V	% r/r	4,2	-	4,0	3,7
WTOREK (11 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,8	-	2,6	2,9
ŚRODA (12 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,2	-	0,2	0,6
14:30	US	Inflacja	V	% m/m	0,1	-	0,0	0,3
20:00	US	Decyzja FOMC	VI	%	5,50	-	-	5,50
CZWARTEK (13 czerwca)								
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	0,2	-	-0,1	0,5
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	333	874	-241	325
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	575	743	202	486
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	27 938	27 779	27 979	28 331
14:00	PL	Import	IV	mln €	27 444	27 036	27 777	27 845
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	242	229
PIĄTEK (14 czerwca)								
05:00	JP	Decyzja Banku Japonii	VI	%	0,1	-	0,1	0,1
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	2,5	2,5	-	2,4
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	72,0	-	-	69,1

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