

Codziennik

Dziś inflacja, wzrost PKB i rozmowy ws. Ukrainy

Dziś dane o wzroście PKB w I kw. i pełne dane o kwietniowej inflacji
W marcu duży deficyt na rachunku obrotów bieżących zamiast lekkiej nadwyżki
Dąbrowski z RPP: kolejne obniżki stóp w tym roku nie są przesądzone
EURPLN nieco niżej wbrew wymowie krajowych danych, stawki rynku stopy w górę

Dzisiaj poznamy pierwszy szacunek polskiego PKB w I kw. 2025 r., a także pełne dane nt. inflacji CPI w kwietniu, dane GUS o towarowym handlu zagranicznym w marcu oraz o produkcji usług w lutym. Podobnie jak rynek spodziewamy się, że wzrost PKB wyniósł 3,1% r/r, co wg naszych szacunków odpowiadałoby stabilizacji jego poziomu w ujęciu odsezonowanym, tj. brak wzrostu kwartał do kwartału. Dzisiejsze dane o PKB nie będą zawierały jeszcze informacji o jego strukturze – te poznamy 2 czerwca. Dane o PKB w I kw. ukażą się dziś również w strefie euro – wg wstępnego odczytu wzrost gospodarczy utrzymał się tam na 1,2% r/r. Poza tym zobaczymy dane ze strefy euro nt. produkcji przemysłowej w marcu, jak i informacje z USA nt. produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej w kwietniu, a także liczby nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu. Na dziś zaplanowano w Stambule rozmowy pokojowe Rosja-Ukraina z udziałem przedstawicieli USA. Z ostatnich informacji wynika, że wbrew zapowiedziom nie weźmie w nich udziału osobiście Władimir Putin ani Donald Trump.

Saldo obrotów bieżących wyniosło w marcu -1419 mln euro, wbrew naszym i rynkowym oczekiwaniom lekkiej nadwyżki. Gorszy od oczekiwań wynik na rachunku obrotów bieżących był przede wszystkim następstwem nieoczekiwanego pogłębienia deficytu w handlu towarami z 966 mln euro w lutym do 1895 mln euro w marcu, które wynikało z mocnego wzrostu importu, o 9,1% r/r, blisko 2 pkt proc. powyżej naszych szacunków, a także słabszego, niż zakładaliśmy, wzrostu eksportu o 1,4% r/r. Jak podano w raporcie opublikowanym razem z danymi, mocny wzrost importu wynikał głównie ze zwiększenia zakupów trwałych dóbr konsumpcyjnych, a słaba dynamika eksportu była podyktowana m.in. dalszymi spadkami sprzedaży części motoryzacyjnych i trwałych dóbr konsumpcyjnych. W odróżnieniu od poprzednich miesięcy wzrost r/r import dóbr pośrednich. Ponieważ wynik obrotów bieżących w marcu br. był o około 2,7 mld euro niższy niż w marcu ub.r., 12-miesięczna suma krocząca obrotów bieżących zarejestrowała istotny spadek, z -0,1% PKB w lutym do -0,4% PKB w marcu. Spodziewamy się, że 12-miesięczna suma obrotów bieżących będzie ulegała dalszemu spadkowi w kolejnych miesiącach, a pod koniec roku wyniesie około -1% PKB.

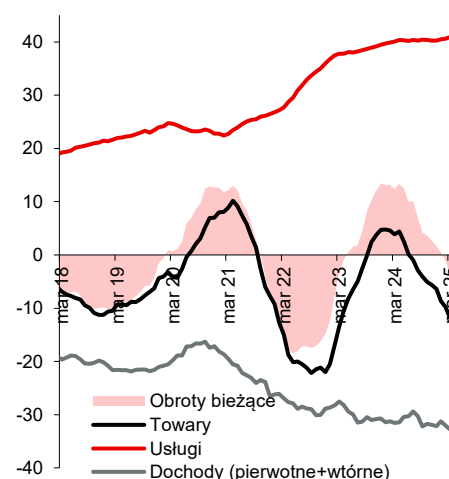
Członek RPP Ireneusz Dąbrowski powiedział w **rozmowie z Money.pl**, że jego zdaniem kolejne obniżki stóp procentowych w tym roku wcale nie są przesądzone, a rozmowa na ich temat może rozpocząć się najwcześniej w lipcu. Wg niego o decyzjach RPP zdecyduje m.in. to, czy wzrost płac będzie hamował.

W I kw. br. miało miejsce dalsze spowolnienie tempa wzrostu cen na rynku mieszkaniowym, wynika z danych NBP. W przypadku średniej cen transakcyjnych w siedmiu największych miastach w Polsce roczne tempo wzrostu spadło z 12,8% do 4,4% na rynku pierwotnym i z 16,1% do 8,1% na rynku wtórnym. W porównaniu kwartał do kwartału średnia cen transakcyjnych we wskazanych miastach spadła o około 0,6% na rynku pierwotnym i około 0,9% na rynku wtórnym. Na obu rynkach stanowi to pierwszy spadek cen w ujęciu kwartalnym od I kw. 2023 r. i taka sytuacja może ożywić rynek kredytu hipotecznego.

Złoty uległ w środę niewielkiej aprecjacji do euro względem wtorkowego zamknięcia, o około 0,1%, w której efekcie kurs EURPLN spadł lekko poniżej 4,23. Spadkowi w podobnej skali uległ również kurs EURHUF, a kurs EURCZK zarejestrował jedynie pomijalne zmiany. Sprzyjającą okolicznością była zachodząca w tym samym czasie niewielka deprecjacja dolara do euro, o około 0,3%. Zaskoczeniem jest brak reakcji złotego na wyraźnie gorsze od oczekiwań dane nt. bilansu płatniczego. Wg nas złoty jest póki co uodporniony na wpływ lokalnych danych dzięki ostatnim informacjom nt. umów handlowych USA, korekcie oczekiwań rynkowych co do skali obniżek stóp procentowych przez RPP w tym roku oraz nadziejom na pozytywny wynik dzisiejszych rozmów Rosja-Ukraina.

W śróde krajowe stawki rynku pieniężnego uległy lekkim wzrostom, w tym w przypadku stóp IRS o około 5 pb na całej długości krzywej, a w przypadku stawek FRA o 1-9 pb, mocniej na długim końcu krzywej. Rentowności obligacji w kraju i na rynkach bazowych uległy jedynie pomijalnym zmianom. Ministerstwo Finansów sprzedało wczoraj na aukcji obligacje warte 9 mld zł (czyli górny kraniec podawanego wcześniej przedziału dla podaży, 6-9 mld zł) plus 0,8 mld zł na aukcji dodatkowej – popyt i sprzedaż skoncentrowane były na statokuponowej obligacji 5-letniej (63% wartości sprzedaży). Dzisiejsze krajowe dane o PKB za I kw. mogłyby dziś pobudzić zmienność na rynku stopy procentowej gdyby istotnie odchyliły się od oczekiwań.

Saldo na rachunku obrotów bieżących i główne składniki, 12-mies. suma krocząca, mld €



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
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2331	CZKPLN	0.1696
USDPLN	3.7816	HUFPLN*	1.0492
EURUSD	1.1192	RONPLN	0.8293
CHFPLN	4.5032	NOKPLN	0.3635
GBPPLN	5.0162	DKKPLN	0.5673
USDCNY	7.2100	SEKPLN	0.3882

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/05/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2255	4.2497	4.2357	4.2313	4.2455
USDPLN	3.7672	3.7944	3.7862	3.7765	3.7775
EURUSD	1.1178	1.1265	1.1188	1.1205	-

Rynek stopy procentowej

14/05/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.63	4
PS0130 (5L)	5.04	-1
DS1034 (10L)	5.48	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.73	0	4.38	3	2.08	2
2L	4.32	5	4.09	3	2.08	2
3L	4.22	5	4.05	6	2.18	1
4L	4.22	4	4.06	6	2.26	2
5L	4.26	5	4.08	7	2.35	2
8L	4.44	4	4.19	5	2.54	2
10L	4.60	6	4.28	7	2.64	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.20	-6
T/N	5.33	-1
SW	5.34	-1
1M	5.40	-1
3M	5.24	-1
6M	5.02	0
1Y	4.84	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.12	0
3x6	4.84	1
6x9	4.42	3
9x12	4.10	4
3x9	4.68	-1
6x12	4.31	3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

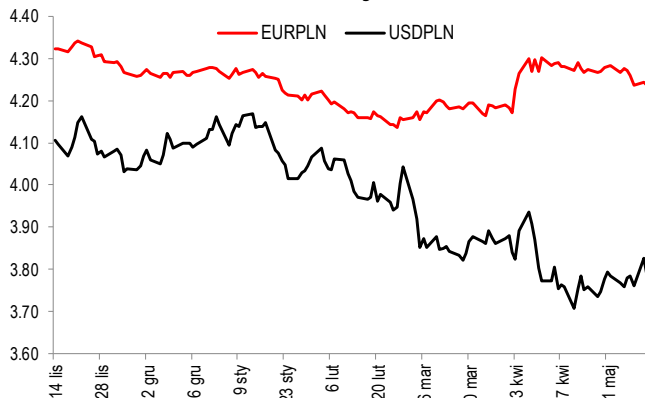
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	279	1
Francja	19	0	68	1
Węgry	131	0	435	3
Hiszpania	35	0	62	0
Włochy	24	0	102	0
Portugalia	18	0	50	-1
Irlandia	15	0	30	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

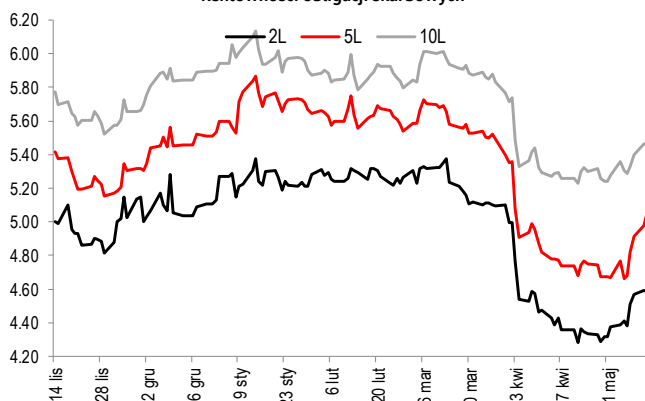
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

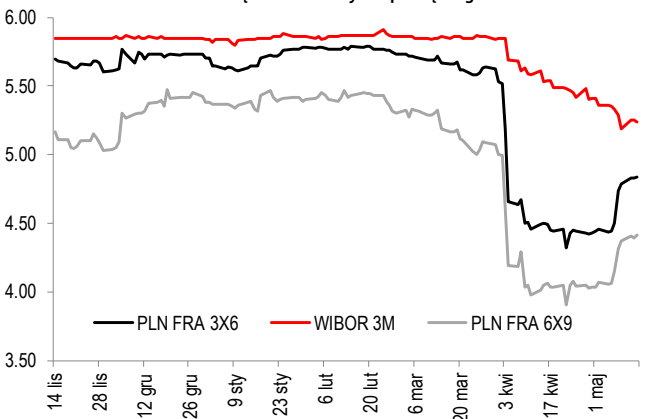
Kurs złotego



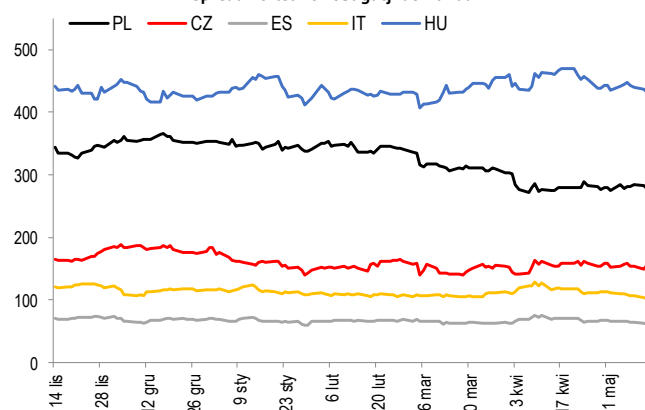
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 maja)								
08:30	HU	Inflacja	IV	% r/r	4,0	-	4,2	4,7
PONIEDZIAŁEK (12 maja)								
Brak publikacji								
WTOREK (13 maja)								
09:00	CZ	Inflacja	IV	% r/r	1,8	-	1,8	2,7
11:00	DE	ZEW	V	pkt	-77,0	-	-82,0	-81,2
14:30	US	Inflacja	IV	% m/m	0,3	-	0,2	-0,1
ŚRODA (14 maja)								
08:00	DE	Inflacja HICP	IV	% m/m	0,5	-	0,5	0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	III	mln €	64	613	-1 419	-77
14:00	PL	Bilans handlowy	III	mln €	-622	-622	-1 895	-966
14:00	PL	Eksport	III	mln €	29 615	29 956	29 211	27 250
14:00	PL	Import	III	mln €	30 259	30 578	31 106	28 216
CZWARTEK (15 maja)								
10:00	PL	Inflacja	IV	% r/r	4,2	4,2	-	4,9
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,1	3,1	-	3,4
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,2	-	-	1,2
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	III	% m/m	1,6	-	-	1,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-	-	228
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,0	-	-	1,5
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	0,3	-	-	-0,3
PIĄTEK (16 maja)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3,5	3,5	-	3,6
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	IV	% m/m	3,3	-	-	-11,4
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	53,0	-	-	52,2

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