

Codziennik

KE tnie prognozy dla Polski, złoty odrabia straty

Dzisiaj brak kluczowych wydarzeń i publikacji

KE obniżyła prognozy PKB dla Polski

Złoty zaczął odrabiać straty po początkowej negatywnej reakcji na wynik I rundy wyborów

Rentowności krajowych obligacji w górę, na rynkach bazowych tylko chwilowy wzrost

Dzisiaj w kalendarzu ekonomicznym nie są przewidziane żadne istotne wydarzenia ani publikacje gospodarcze. Rano Ludowy Bank Chin obniżył stopy procentowe o 10 punktów bazowych, zgodnie z oczekiwaniami. Była to pierwsza obniżka od 7 miesięcy.

Prezydent USA Donald Trump powiedział, że jego rozmowy z liderami Rosji i Ukrainy poszły bardzo dobrze i że kraje te natychmiast zaczną rozmowy w sprawie zawieszenia broni.

W wiosennej rundzie prognoz ekonomicznych Komisja Europejska obniżyła wzrost PKB oczekiwany w Polsce z 3,6% do 3,3% w 2025 r. i z 3,1% do 3,0% w 2026 r. Rewizja wynikała m.in. z obniżenia prognoz polskiego eksportu, a w 2025 r. także konsumpcji prywatnej, choć zdaniem KE pozostanie ona głównym źródłem wzrostu gospodarczego. Według naszych prognoz wzrost PKB powinien wynieść 3,4% w 2025 r. i 3,2% w 2026 r., czyli odpowiednio 0,1 i 0,2 pkt proc. powyżej prognoz KE. Komisja podwyższyła jednocześnie prognozowany poziom deficytu sektora publicznego (GG) do 6,4% PKB w 2025 r. i do 6,1% PKB w 2026 r. Rewizja uwzględnia wyższy od oczekiwań poziom deficytu w 2024 r., równy 6,6% PKB, i nie zawiera zmian w oczekiwanym tempie redukcji deficytu, równym 0,2 pkt proc. PKB w 2025 r. i 0,3 pkt proc. PKB w 2026 r. Równolegle oczekiwany poziom długu GG został obniżony o 0,9 pkt proc. PKB do 58,0% PKB w 2025 r. i podwyższony o 2,9 pkt proc. PKB do 65,3% PKB w 2026 r.

Inflacja obliczana na podstawie zharmonizowanego wskaźnika cen konsumpcyjnych (HICP) spadła w Polsce w kwietniu do 3,7% r/r z 4,3% r/r w marcu, wynika z danych Eurostatu. Inflacja po wyłączeniu cen energii, żywności, alkoholu i tytoniu spadła z 3,3% r/r do 2,9% r/r. W ujęciu miesięcznym poziom cen zwiększył się o 0,3%, a poziom cen bazowych – o 0,4%. W strefie euro dane Eurostatu potwierdziły stabilizację inflacji na 2,2% r/r w kwietniu.

Wg oficjalnych informacji PKW po podliczeniu wszystkich obwodów wyborczych **w pierwszej turze wyborów prezydenckich** Rafał Trzaskowski zdobył 31,36% głosów, a Karol Nawrocki 29,54% i obaj zmierzają się w drugiej rundzie 1 czerwca.

Raphael Bostic, prezes Fed z Atlanty, wyraził w wywiadzie dla CNBC obawy o perspektywę inflacji w USA w związku z niepokojącymi zmianami oczekiwań. Bostic stwierdził, że chciałby, aby poziom niepewności, związany m.in. z polityką handlową, uległ zmniejszeniu, zanim poprze wniosek o obniżkę stóp procentowych. Jego zdaniem spadek niepewności może zająć od trzech do sześciu miesięcy, w związku z czym skłania się do jednej obniżki stóp procentowych w bieżącym roku.

Kurs EURPLN spędził poniedziałkową sesję na korygowaniu wzrostu o około 0,4%, któremu uległ w nocy. Po południu EURPLN powrócił do poziomu piątkowego zamknięcia, a do końca sesji spadł względem tego poziomu o około 0,2%. W podobnej skali umocnił się do euro również węgierski forint. Kurs czeskiej korony do euro zakończył dzień z jedynie minimalną zmianą. Walutom regionu sprzyjała równoległa deprecjacja dolara do euro o około 0,8% względem piątkowego zamknięcia. W najbliższych dwóch tygodniach krajowy rynek może być wrażliwy na nowe sondaże dot. poparcia kandydatów w II rundzie wyborów prezydenckich, ale w krótkim okresie uwaga może przenieść się na krajowe dane makroekonomiczne (spora dawka publikacji w środę) i informacje z zagranicy, w tym postęp w rozmowach Rosja-Ukraina.

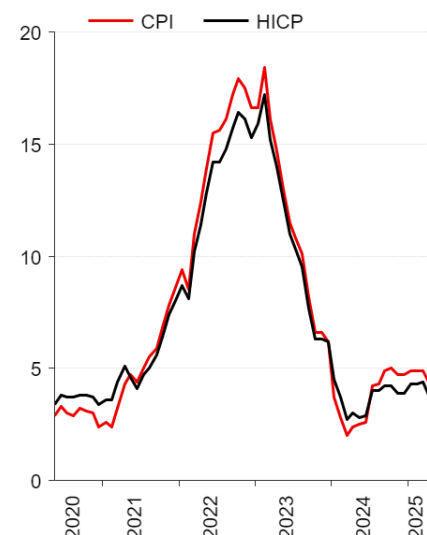
W poniedziałek krajowe stopy IRS wzrosły o 3-8 pb, a stawki FRA o 1-5 pb, w obu przypadkach mocniej na długim końcu krzywej. Równolegle doszło do spadku cen krajowych obligacji, który przełożył się na wzrost ich rentowności o 7-12 pb przy wystromieniu ich krzywej o około 4 pb. Zmiany rentowności na rynkach bazowych były ostatecznie pomijalne, chociaż dzień rozpoczął się od przesunięcia krzywych w górę w reakcji na obniżenie ratingu USA przez Moody's. Ministerstwo Finansów podało, że po przetargu sprzedaży obligacji z 14 maja stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto wynosi około 65%.

Prognozy Komisji Europejskiej dla Polski

	2025	2026
Wzrost PKB, %	3,3	3,0
Inflacja, %	3,6	2,8
Bezrobocie, %	2,8	2,8
Saldo GG, % PKB	-6,4	-6,1
Dług publiczny, % PKB	58,0	65,3
Saldo obrotów bieżących	1,0	0,7

Źródło: KE, Santander

Inflacja w Polsce, % r/r



Źródło: LSEG Datastream, 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	4,2437	CZKPLN	0,1703
USDPLN	3,7710	HUFPLN*	1,0492
EURUSD	1,1254	RONPLN	0,8420
CHFPLN	4,5260	NOKPLN	0,3667
GBPPLN	5,0423	DKKPLN	0,5689
USDCNY	7,2187	SEKPLN	0,3900

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

19.05.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2448	4,2897	4,2853	4,2463	4,2785
USDPLN	3,7709	3,8356	3,8294	3,7799	3,8004
EURUSD	1,1175	1,1288	1,1182	1,1234	-

Rynek stopy procentowej

19.05.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4,70	3
PS0130 (5L)	5,13	7
DS1034 (10L)	5,55	7

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,72	0	4,34	-2	2,03	-2
2L	4,31	0	4,03	-3	2,00	-1
3L	4,23	2	3,95	-3	2,08	-3
4L	4,25	4	3,95	-3	2,17	0
5L	4,30	5	3,96	-5	2,24	-1
8L	4,49	6	4,09	-6	2,43	-1
10L	4,64	6	4,18	-5	2,52	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5,27	0
T/N	5,33	0
SW	5,33	-1
1M	5,38	-2
3M	5,22	-3
6M	5,01	0
1Y	4,84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5,12	-2
3x6	4,81	0
6x9	4,41	0
9x12	4,09	1
3x9	4,65	0
6x12	4,30	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

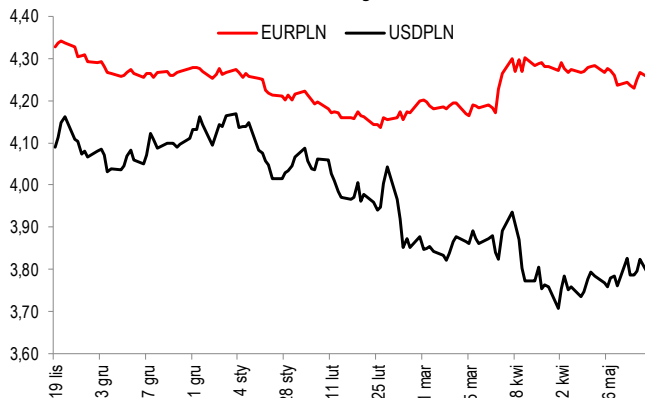
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	1	297	8
Francja	19	0	67	0
Węgry	129	0	448	8
Hiszpania	35	1	63	0
Włochy	24	0	102	1
Portugalia	18	0	51	0
Irlandia	15	0	31	1
Niemcy	8	0	-	-

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

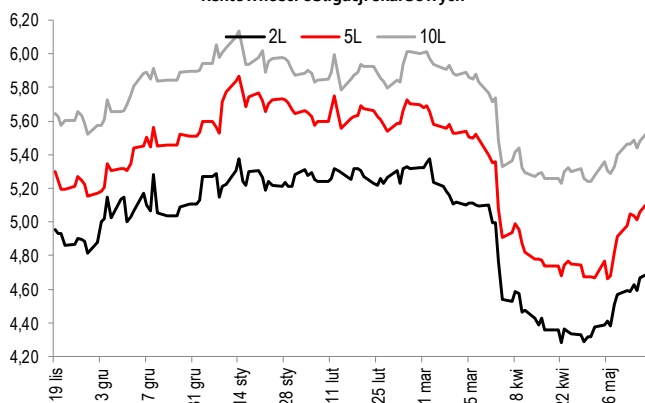
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

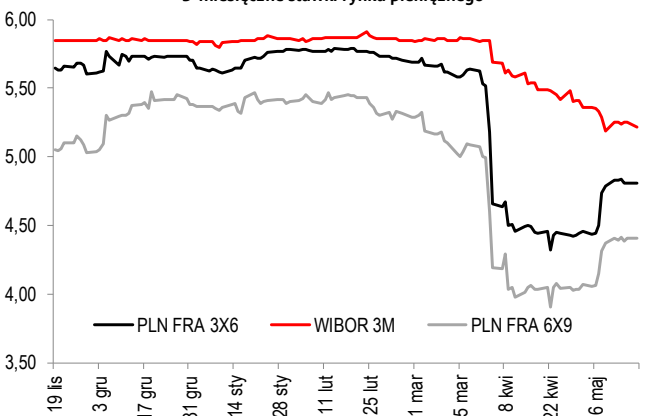
Kurs złotego



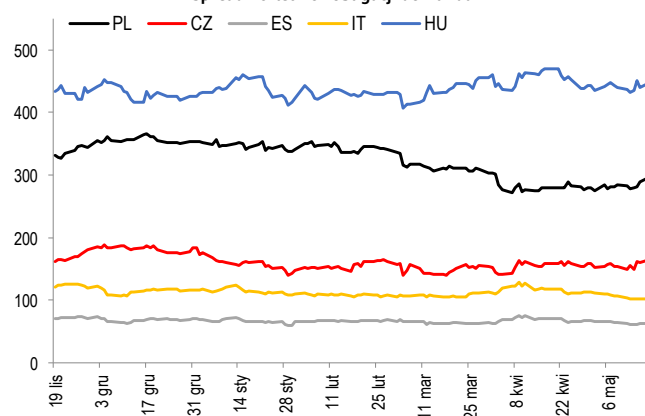
Rentowności obligacji skarbowych



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 (16 maja)							
14:00	PL	Inflacja bazowa	IV	% r/r	3,5	3,5	3,4
14:30	US	Rozpoczęcie budowy domów	IV	% m/m	3,0	-	1,6
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	53,5	-	50,8
PONIEDZIAŁEK (19 maja)							
11:00	EZ	HICP	IV	% r/r	2,2	-	2,2
WTOREK (20 maja)							
Brak publikacji							
ŚRODA (21 maja)							
10:00	PL	Zatrudnienie	IV	% r/r	-0,9	-0,9	-
10:00	PL	Płace	IV	% r/r	8,1	8,4	-
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-0,1	-0,2	-
10:00	PL	PPI	IV	% r/r	-1,5	-1,3	-
CZWARTEK (22 maja)							
09:30	DE	PMI przemysł	V	pkt	48,8	-	-
09:30	DE	PMI usługi	V	pkt	49,7	-	-
10:00	DE	Ifo	V	pkt	87,5	-	-
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	49,3	-	-
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	50,5	-	-
10:00	PL	Produkcja budowlana	IV	% r/r	-0,6	-0,2	-
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	228	-	-
16:00	US	Sprzedaż domów	IV	% m/m	3,2	-	-
PIĄTEK (23 maja)							
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-	-
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	9,9	10,1	-
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-3,3	-	-

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