

Codziennik

Sąd uznał większość ceł Trumpa za nielegalne

Dziś dane o PKB w USA w I kw.

Amerykański sąd orzekł, że większość ceł nałożonych przez D.Trumpa jest nielegalna

Wg opisu dyskusji z majowego posiedzenia, Fed może poczekać z decyzjami

Złoty nieco mocniejszy, rynek długu stabilny po aukcji

Dzisiaj zostanie opublikowany drugi szacunek PKB USA w I kw. Według pierwszego szacunku gospodarka amerykańska skurczyła się o 0,3% kw/kw w ujęciu zannualizowanym, do czego przyczyniło się m.in. gwałtowne pogorszenie eksportu netto, co mogło mieć związek ze zwiększonymi zakupami przed wprowadzeniem ceł. Efekt ten będzie prawdopodobnie widoczny również co najmniej w II kw. Z USA napłyną dziś również informacje nt. liczby nowych bezrobotnych w ostatnim tygodniu, a także niezakończonej sprzedaży domów w kwietniu.

Amerykański Sąd ds. Handlu Międzynarodowego uznał, że większość ceł ogłoszonych przez prezydenta USA Donalda Trumpa w tzw. „dniu wyzwolenia” zostało wprowadzonych z naruszeniem przepisów. Zdaniem sądu prezydent USA przekroczył swoje uprawnienia, nakładając taryfy celne na inne kraje na podstawie ustawy o międzynarodowych nadzwyczajnych uprawnieniach gospodarczych, gdy tymczasem na mocy konstytucji USA jedynie Kongres ma uprawnienia do regulowania handlu z innymi państwami. Administracja Trumpa złożyła apelację od wyroku.

Wg protokołu z ostatniego posiedzenia Fed, uzasadnione jest ostrożne podejście w polityce pieniężnej, a FOMC jest w dobrej pozycji, aby poczekać na więcej jasności ws. perspektyw gospodarczych w USA, biorąc pod uwagę dobre warunki na rynku pracy i wciąż solidny wzrost gospodarczy. Członkowie Fed byli zaskoczeni skalą zmienności polityki handlowej nowej administracji USA i wygenerowaną w ten sposób niepewnością; ostrzegli też, że erozja statusu USA jako oazy bezpieczeństwa za sprawą kontrowersyjnej polityki handlowej może mieć długotrwałe negatywne efekty dla amerykańskiej gospodarki.

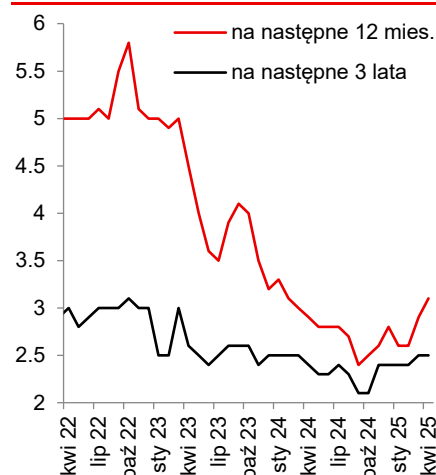
Minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Natęcz powiedziała podczas konferencji, że kolejna wypłata środków z KPO, której spodziewa się latem, po formalnym zakończeniu rewizji planu, ma wynieść 8-12 mld zł. Dokładna kwota ma być znana w ciągu półtora miesiąca.

Kwietniowa edycja ankiety EBC wśród konsumentów pokazała **dalszy wzrost oczekiwań inflacyjnych w strefie euro** formułowanych na okres kolejnych 12 miesięcy, co oznacza ich oddalanie się od celu inflacyjnego 2% r/r. Oczekiwania na kolejne trzy lata również nie wskazują na poziom zgodny z celem inflacyjnym. Dla EBC jest to zatem sygnał nakazujący ostrożność w dalszym obniżaniu stóp procentowych. Rynek wycenia, że w tym roku może dojść jeszcze do obniżek stóp w strefie euro o łącznie 50 pb.

Kurs EURPLN zarejestrował w środę jedynie niewielkie zmiany i zakończył dzień zejściem nieco poniżej 4,24, co daje ok. 0,2% umocnienia złotego wobec euro w skali dnia. Podobnym zmianom uległ również kurs EURHUF. Najstabilniej z głównych walut regionu radziła sobie czeska korona, która straciła do euro trochę ponad 0,1%. Opisane zmiany nastąpiły w warunkach lekkiej aprecjacji dolara do euro, o około 0,2%. Umocnienie dolara jest kontynuowane dzisiaj rano, po wyroku sądu w sprawie nielegalności ceł D.Trumpa.

Krajowe stawki rynku pieniężnego i rentowności uległy w środę niewielkim spadkom. Stopy IRS obniżyły się o około 2 pb na całej długości krzywej, a stawki FRA zmniejszyły się o 0-4 pb, mocniej na długim końcu krzywej. Rentowności krajowych obligacji osunęły się o około 1 pb na całej długości krzywej. Dzięki przeprowadzonej aukcji, na której łączny popyt opiewał na blisko 12 mld zł, rynek został zasilony obligacjami wartymi 9 mld zł (+1,5 mld zł na aukcji dodatkowej). Szacujemy, że po aukcji potrzeby pożyczkowe brutto na ten rok są pokryte w ok. 69%. Na rynkach bazowych miały miejsce lekkie wzrosty rentowności, w tym w Niemczech o około 2 pb na całej długości krzywej i w USA o 0-4 pb przy wystromieniu krzywej o 4 pb.

EBC, oczekiwania inflacyjne konsumentów, strefa euro, % r/r zmiana cen konsumenckich



Źródło: Bloomberg, 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 Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2347	CZKPLN	0.1697
USDPLN	3.7617	HUFPLN*	1.0420
EURUSD	1.1257	RONPLN	0.8392
CHFPLN	4.5193	NOKPLN	0.3686
GBPPLN	5.0566	DKKPLN	0.5677
USDCNY	7.1975	SEKPLN	0.3886

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 28/05/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2371	4.2525	4.2491	4.2371	4.2447
USDPLN	3.7401	3.7640	3.7588	3.7555	3.7456
EURUSD	1.1281	1.1340	1.1305	1.1284	-

Rynek stopy procentowej

28/05/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.59	-1
PS0130 (5L)	5.08	-1
DS1034 (10L)	5.55	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.70	-1	4.37	1	1.97	0
2L	4.26	-3	4.04	2	1.95	1
3L	4.15	-2	3.94	3	2.04	1
4L	4.15	-2	3.94	3	2.13	1
5L	4.20	-2	3.97	4	2.20	0
8L	4.38	-3	4.11	3	2.41	1
10L	4.53	-3	4.19	4	2.52	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.21	5
T/N	5.32	0
SW	5.32	0
1M	5.36	-3
3M	5.23	0
6M	5.03	1
1Y	4.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.10	-1
3x6	4.82	1
6x9	4.39	-1
9x12	4.05	-3
3x9	4.69	3
6x12	4.30	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

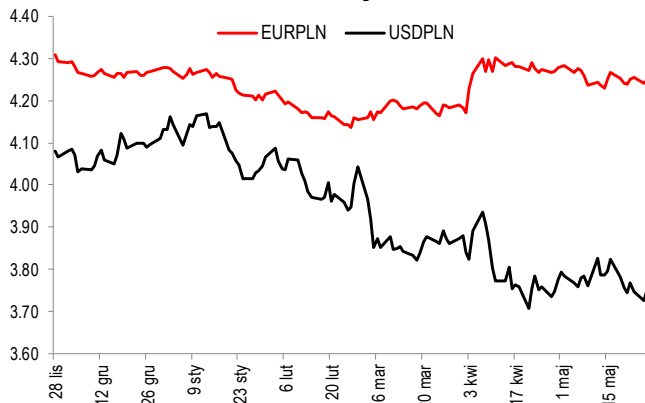
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	301	-3
Francja	19	0	67	-1
Węgry	131	0	451	0
Hiszpania	34	0	60	0
Włochy	24	0	100	-1
Portugalia	17	0	50	0
Irlandia	15	0	30	0
Niemcy	7	0	-	-

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

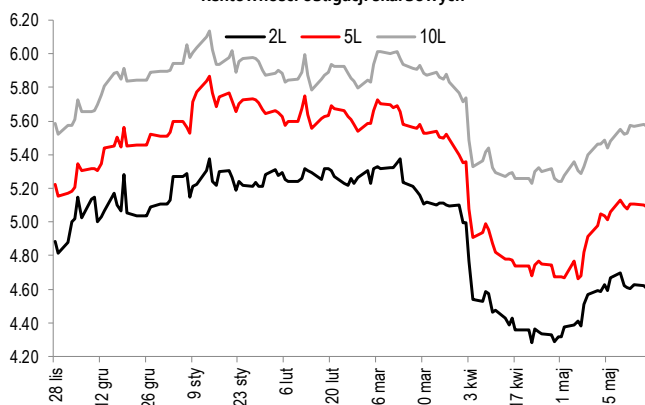
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

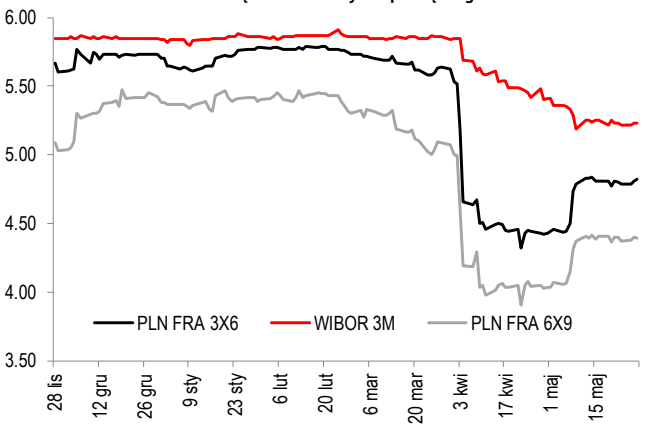
Kurs złotego



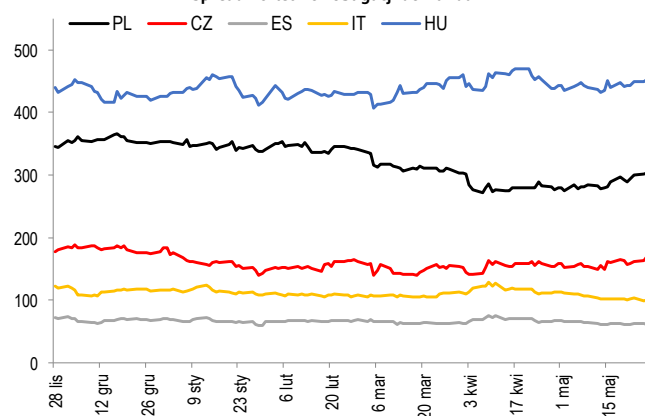
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 maja)								
08:00	DE	PKB WDA	I kw.	% r/r	-0,2	-	0,0	-0,2
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	IV	% r/r	9,8	10,1	10,4	10,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	IV	% m/m	-4,0	-	10,9	2,6
PONIEDZIAŁEK (26 maja)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	IV	% r/r	3,4	2,8	7,6	-0,3
10:00	PL	Stopa bezrobocia	IV	%	5,2	5,2	5,2	5,3
WTOREK (27 maja)								
11:00	EZ	ESI	V	pkt	94,0	-	94,8	93,8
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	V	%	6,50	-	6,50	6,50
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-7,6	-	-6,3	7,6
16:00	US	Conference Board Konsumenci	V	pkt	87,1	-	98,0	86,0
ŚRODA (28 maja)								
20:00	US	Minutes FOMC	V					
CZWARTEK (29 maja)								
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	-0,3	-	-	2,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-	-	227
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-1,1	-	-	6,1
PIĄTEK (30 maja)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	-	0,4
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,0	-	-	1,8
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,3	4,2	-	4,3
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,1	-	-	0,5
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,2	-	-	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	-	0,5
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,1	-	-	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	50,8	-	-	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