

Codziennik

Dzisiaj majowa inflacja

Dzisiaj szybki szacunek inflacji CPI w maju
URE obniża ceny gazu o 15%, co odejmie 0,2 pkt proc. od inflacji
Złoty stabilny, rentowności obligacji niżej

Dzisiaj zostanie opublikowany szybki szacunek inflacji CPI w maju. W naszej ocenie powinien on wskazać, że inflacja spadła do 4,2% r/r, czyli 0,1 pkt proc. poniżej konsensusu rynkowego wskazującego na stabilizację inflacji na poziomie z kwietnia. Dane o inflacji w maju, w ujęciu zharmonizowanym, ukażą się również w Niemczech. Poza tym, w Czechach pojawi się nowy szacunek wzrostu PKB w I kw., a w USA zostaną opublikowane kwietniowe dane nt. dochodów i wydatków osobistych, kwietniowy indeks PCE, a także ostateczny majowy odczyt indeksu Michigan mierzącego koniunkturę konsumencką. Opublikowane dziś rano dane o niemieckiej sprzedaży detalicznej rozczarowały, pokazując spadek o 1,1% m/m, wobec oczekiwań 0,2% m/m.

Urząd Regulacji Energetyki zatwierdził nową taryfę na sprzedaż gazu. Zacznie ona obowiązywać od 1 lipca i obniży ceny gazu o 14,8% z ich aktualnego poziomu. W rezultacie wysokość średniego rachunku dla gospodarstw domowych spadnie o około 10,5%. Szacujemy, że wpływ niższej taryfy na inflację CPI wyniesie trochę ponad -0,2 pkt proc. i będzie widoczny już w lipcu. Ponieważ nie przewidywaliśmy tej decyzji w naszym scenariuszu bazowym, obniża ona naszą prognozę inflacji w lipcu do 3,0% r/r, a w sierpniu do 2,8% r/r, co może stanowić tegoroczne minimum. Spodziewamy się, zgodnie z naszym dotychczasowym scenariuszem inflacyjnym, że w najbliższych dniach lub tygodniach może zapaść decyzja o obniżeniu taryf na energię elektryczną i że sprowadzi ona ceny (aktualnie blisko 640 zł / MWh) w pobliże poziomu ustalonej przez rząd i obowiązującej obecnie ceny maksymalnej, równej ok. 500 zł / MWh. Po spadku inflacji poniżej 3% r/r w sierpniu, kolejne miesiące mogą przynieść jej lekki wzrost, przez co może ona zakończyć rok na poziomie 3,2% r/r. Nadal sądzymy, że RPP raczej nie będzie rozważać obniżki stóp procentowych w czerwcu. Szansa na taką dyskusję będzie jednak znacznie większa w lipcu, kiedy opublikowana zostanie nowa projekcja NBP.

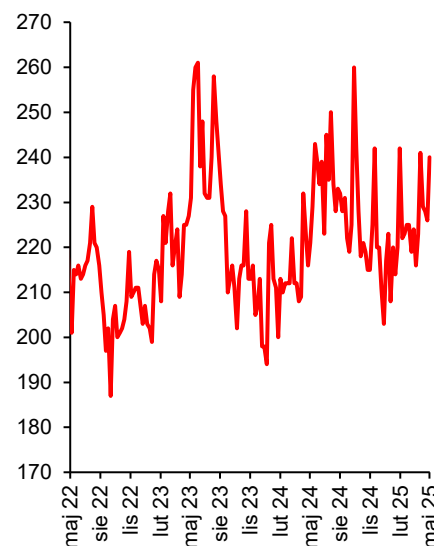
Wzrost PKB w USA w I kw. br. został zrewidowany do -0,2% kw/kw w ujęciu zannualizowanym, 0,1 pkt proc. powyżej pierwszego szacunku. Rewizja wynikała głównie z podwyższenia wzrostu zapasów i lekkiego zwiększenia stopy wzrostu konsumpcji publicznej, a także z wyraźnego obniżenia stopy wzrostu konsumpcji prywatnej, z 1,8% kw/kw do 1,2% kw/kw. **Liczba nowych bezrobotnych w USA** wyniosła 240 tys. Od kilku miesięcy zmienna porusza się ta w trendzie wzrostowym (minimum na poziomie 203 tys. zarejestrowano na początku stycznia), co sugeruje pewne osłabienie amerykańskiego rynku pracy. Przyrosty liczby bezrobotnych nie przekraczają jednak poziomów obserwowanych w ostatnich dwóch latach.

Federalny sąd apelacyjny w czwartek czasowo utrzymał w mocy wprowadzone przez prezydenta USA Donalda Trumpa cła, które zablokował dzień wcześniej federalny Sąd ds. Handlu Międzynarodowego. Sąd dał obu stronom czas na przedstawienie pisemnej argumentacji w tej sprawie.

W czwartek kurs EURPLN uległ jedynie minimalnym zmianom i zakończył dzień lekko poniżej 4.24. Relatywnie niewielkie były również zmiany kursu EURCZK, a kurs EURHUF uległ lekkiemu wzrostowi, o około 0,2%. Równolegle doszło do deprecjacji dolara do euro o około 0,5%, co najpewniej stanowiło reakcję na gotębi wydźwięk rewizji PKB w USA, w tym m.in. danych o konsumpcji prywatnej.

Rentowności krajowych obligacji spadły w czwartek o 5-9 pb, a ich krzywa uległa wypłaszczeniu o około 4 pb. Spadki miały miejsce również na rynkach bazowych, w tym w Niemczech o 2-3 bp i w USA o 4-5 pb. Poza tym, krajowe stopy IRS osunęły się o 5-7 pb, a stawki FRA o 4-6 pb. W obu przypadkach spadki były mocniejsze na długim końcu krzywej.

Liczba nowych bezrobotnych w USA, tys.



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	4.2411	CZKPLN	0.1700
USDPLN	3.7401	HUFPLN*	1.0374
EURUSD	1.1342	RONPLN	0.8397
CHFPLN	4.5399	NOKPLN	0.3685
GBPPLN	5.0383	DKKPLN	0.5685
USDCNY	7.1908	SEKPLN	0.3901

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 29/05/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2327	4.2412	4.2350	4.2404	4.2369
USDPLN	3.7253	3.7728	3.7654	3.7301	3.7588
EURUSD	1.1230	1.1370	1.1247	1.1369	-

Rynek stopy procentowej

29/05/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.55	-5
PS0130 (5L)	5.02	-6
DS1034 (10L)	5.47	-9

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.66	-4	4.33	-4	1.97	0
2L	4.21	-4	3.99	-5	1.94	-1
3L	4.10	-5	3.88	-6	2.02	-2
4L	4.10	-5	3.88	-5	2.10	-2
5L	4.14	-6	3.92	-5	2.18	-1
8L	4.32	-6	4.06	-5	2.40	-2
10L	4.47	-7	4.15	-4	2.50	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.30	9
T/N	5.31	-1
SW	5.33	1
1M	5.35	-1
3M	5.21	-2
6M	5.03	0
1Y	4.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.08	-3
3x6	4.78	-4
6x9	4.34	-6
9x12	4.00	-5
3x9	4.65	-5
6x12	4.23	-6

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

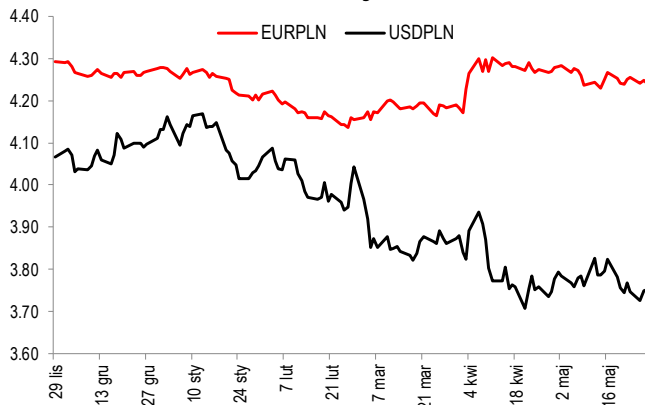
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	295	-5
Francja	19	0	67	0
Węgry	130	-1	456	4
Hiszpania	34	0	60	-1
Włochy	23	0	99	-1
Portugalia	17	0	50	0
Irlandia	15	0	28	-2
Niemcy	8	0	-	-

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

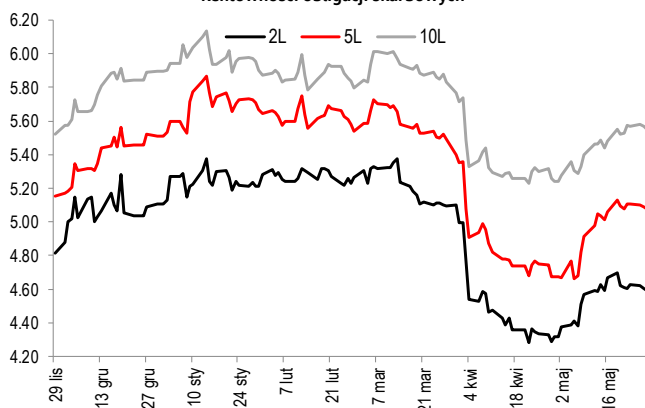
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

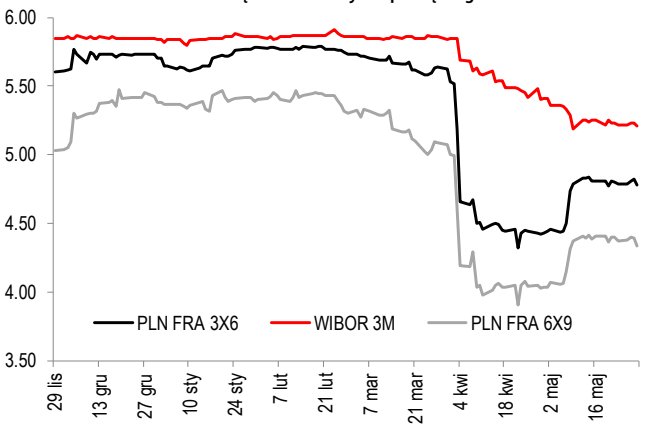
Kurs złotego



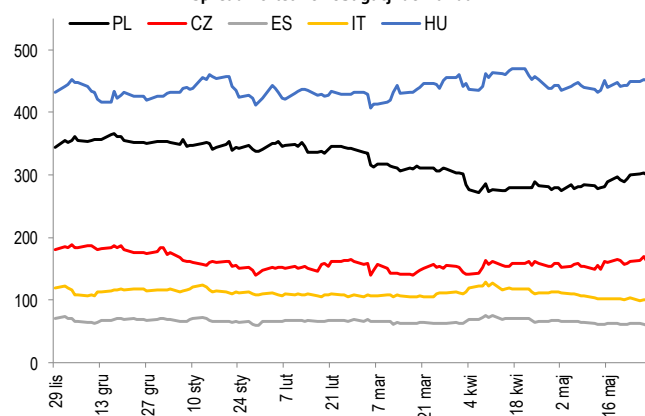
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	-0,2	2,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	230	-	240	226
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IV	% m/m	-1,0	-	-6,3	5,5
PIĄTEK (30 maja)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	-1,1	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