

Codziennik

RPP decyduje dziś o parametrach polityki pieniężnej

Dziś dobiega końca posiedzenie RPP, indeksy koniunktury w usługach w Europie i USA
Krajowa produkcja usług wyhamowała do 2,6% r/r w marcu wg Eurostatu
Rewizja w górę stopy bezrobocia wg BAEL za ostatnie miesiące, w kwietniu wyniosła 3,3%
Nawrót słabości złotego, krajowe rentowności obligacji wyżej

Dzisiaj Rada Polityki Pieniężnej zadecyduje o poziomie stóp procentowych i zapewne utrzyma je bez zmian, co byłoby zgodne ze stanowiskiem przedstawionym przez prezesa Głapińskiego po ostatnim posiedzeniu. Zapowiedział on też, że na tym posiedzeniu podjęty zostanie temat szerokości korytarza stóp procentowych oraz kwestii rezerw obowiązkowych. Poza tym, poznamy szczegóły majowej inflacji w Czechach, ostateczne majowe odczyty usługowych wskaźników PMI dla Niemiec i strefy euro, a także majowy odczyt usługowego wskaźnika ISM dla USA. Z USA napłynie również nowy raport ADP nt. zatrudnienia w sektorze prywatnym w maju.

Głosowanie nad wotum zaufania dla rządu odbędzie się 11 czerwca, poinformował wczoraj premier Donald Tusk.

W marcu krajowa produkcja usług wzrosła wg danych Eurostatu o 2,6% r/r wobec 3,9% r/r w lutym. W całym I kw. produkcja usług wzrosła o 4,0% r/r. Spowolnienie wobec lutego wynikało głównie ze słabszych wyników działalności związanej z obsługą rynku nieruchomości (-15,9% r/r po -7,4% r/r w lutym). Szybciej natomiast rosła produkcja w transporcie (3,0% r/r wobec 1,3% r/r w lutym) i działalności profesjonalnej (5,8% r/r po 4,9% r/r). Zakładamy, że w kolejnych miesiącach produkcja usług będzie lekko się poprawiać, co będzie sprzyjać poprawie wkładu sektorów usługowych do wzrostu PKB.

Wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce mierzonego według BAEL wzrosła w kwietniu do 3,3% z 3,2% w marcu, wynika z danych Eurostatu. Marcowa stopa bezrobocia została poddana rewizji w górę o 0,5 pkt. Dane z wcześniejszych miesięcy również zostały zrewidowane w górę. W rezultacie, choć miesiąc temu dane wskazywały, że w pierwszym kwartale roku stopa bezrobocia w Polsce pozostawała stabilna na poziomie 2,6-2,7%, to aktualnie pokazują, że od grudnia ub.r. rośnie ona w tempie 0,1 pkt proc. miesięcznie, z 2,8% w listopadzie do 3,3% w kwietniu. To wciąż jeden z najniższych poziomów notowanych wśród krajów UE. W przypadku strefy euro stopa bezrobocia spadła z 6,3% w marcu (po rewizji z 6,2%) do 6,2% w kwietniu.

Wyraźne przyspieszenie inwestycji w I kw. mogło mieć związek z dostawami systemów uzbrojenia oraz projektami infrastrukturalnymi, wynika z danych opublikowanych przez Eurostat. Wkład do ogólnego wzrostu inwestycji wzrósł najbardziej w przypadku maszyn i urządzeń oraz systemów uzbrojenia (dynamika 16,6% r/r wobec poprzednio -2,1% r/r) oraz budownictwa niemieszkalnego (1,6% r/r wobec -14,6% r/r poprzednio). W przypadku pierwszej kategorii dokładne dane na temat pozostałych maszyn i urządzeń oraz systemów uzbrojenia zostały utajnione, niemniej można szacować, że wzrosły one o ok. 20% r/r po lekkim spadku w IV kw. 2024 r.

Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) zrewidowała prognozy wzrostu PKB w Polsce do 3,2% w 2025 r. i 2,7% w 2026 r. W rundzie prognoz z grudnia OECD zakładała wzrost o 3,4% w 2025 r. i o 3,0% w 2026 r. W swoim najnowszym raporcie OECD obniżyła również prognozowaną ścieżkę inflacji z 5,0% w 2025 r. i 3,9% w 2026 r. do odpowiednio 4,1% i 2,6%.

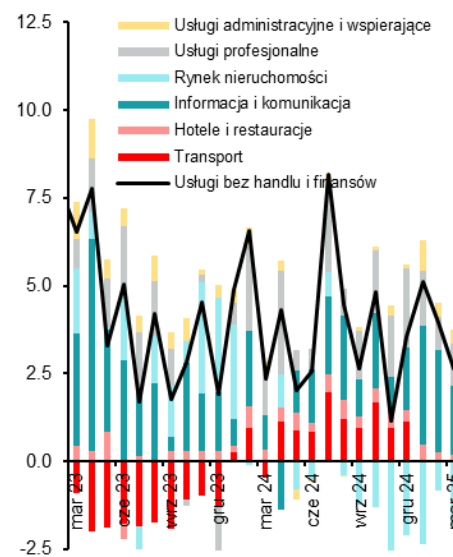
Agencja ratingowa Moody's oceniła, że zwycięstwo Karola Nawrockiego w wyborach prezydenckich może poskutkować impasem instytucjonalnym, przez który obecna koalicja rządząca może w coraz większym stopniu wykorzystywać środki fiskalne w celu utrzymania poparcia. Jak podsumowała agencja, może to opóźnić planowane przez rząd zacieśnienie fiskalne.

Inflacja HICP w strefie euro spadła w maju do 1,9% r/r z 2,2% r/r w kwietniu, poniżej rynkowych oczekiwań spadku do 2,0% r/r. Wyhamowanie inflacji nastąpiło głównie w efekcie spadku inflacji bazowej z 2,7% r/r do 2,3% r/r.

Polski złoty uległ we wtorek osłabieniu do euro o około 0,5%, co przełożyło się na wzrost kursu EURPLN powyżej 4,27. Osłabienie polskiej waluty nastąpiło równoległe do przeceny krajowych obligacji pięcio- i dziesięcioletnich, a także spadków na warszawskiej giełdzie, które można wiązać ze zwiększoną niepewnością względem sytuacji politycznej, w tym planowanego głosowania nad wotum zaufania dla rządu. Osłabieniu do euro, choć w mniejszej skali, niecałych 0,2%, uległy również węgierski forint i czeska korona. Walutom regionu nie sprzyjało zachodzące jednocześnie umocnienie dolara do euro, które spowodowało kurs EURUSD w dół o około 0,6%, z około 1,144 do około 1,137.

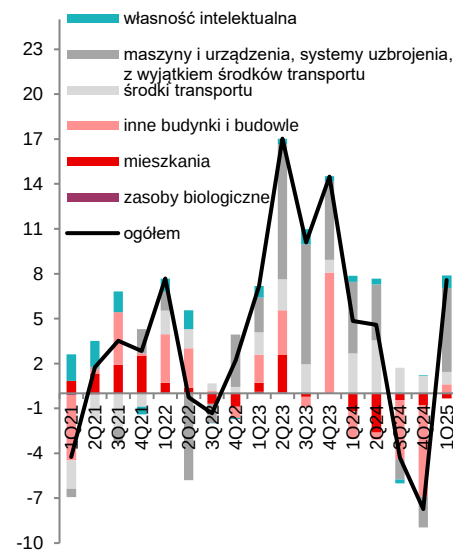
Rentowności krajowych obligacji pięcio- i dziesięcioletnich wzrosły o 3-5 pb, a rentowności obligacji dwuletnich spadły o około 4 pb. W rezultacie polska krzywa rentowności wystromiła się o około 8 pb. W Niemczech rentowności spadły o około 2 pb na całej długości krzywej, a w USA ich zmiany były pomijalne. Poza tym, krajowe stopy IRS i stawki FRA wzrosły o 1-3 pb, mocniej na długich końcach krzywych.

Dekompozycja wzrostu produkcji usług, % r/r



Źródło: Eurostat, Santander

Struktura wzrostu inwestycji wg typu aktywów, % r/r



Źródło: Eurostat, 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	4.2757	CZKPLN	0.1716
USDPLN	3.7599	HUFPLN*	1.0482
EURUSD	1.1372	RONPLN	0.8456
CHFPLN	4.5664	NOKPLN	0.3699
GBPPLN	5.0809	DKKPLN	0.5731
USDCNY	7.1912	SEKPLN	0.3908

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

03/06/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2536	4.2806	4.2547	4.2768	4.2721
USDPLN	3.7224	3.7628	3.7251	3.7610	3.7437
EURUSD	1.1362	1.1432	1.1425	1.1372	-

Rynek stopy procentowej

03/06/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.50	1
PS0130 (5L)	5.04	7
DS1034 (10L)	5.54	10

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.57	0	4.33	1	1.97	-1
2L	4.15	2	4.01	1	1.93	-1
3L	4.04	2	3.92	2	2.01	-1
4L	4.05	2	3.92	2	2.10	-1
5L	4.09	3	3.95	3	2.18	-2
8L	4.29	4	4.10	3	2.40	-1
10L	4.45	4	4.20	3	2.51	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.31	1
T/N	5.31	-1
SW	5.32	1
1M	5.33	-1
3M	5.20	1
6M	5.01	0
1Y	4.82	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.93	-7
3x6	4.65	-1
6x9	4.21	-2
9x12	3.91	2
3x9	4.50	-1
6x12	4.09	-3

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

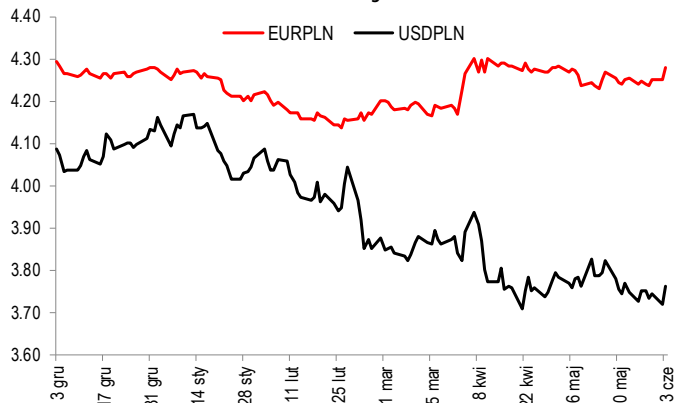
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	71	0	292	4
Francja	18	0	66	0
Węgry	130	0	457	4
Hiszpania	33	0	58	0
Włochy	22	0	99	0
Portugalia	17	0	47	-1
Irlandia	15	0	30	1
Niemcy	7	0	-	-

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

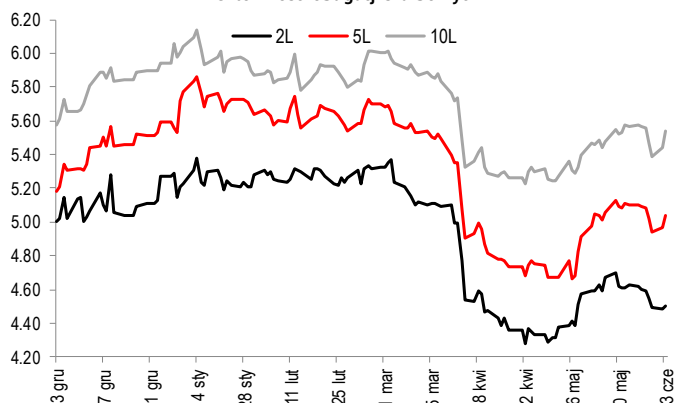
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

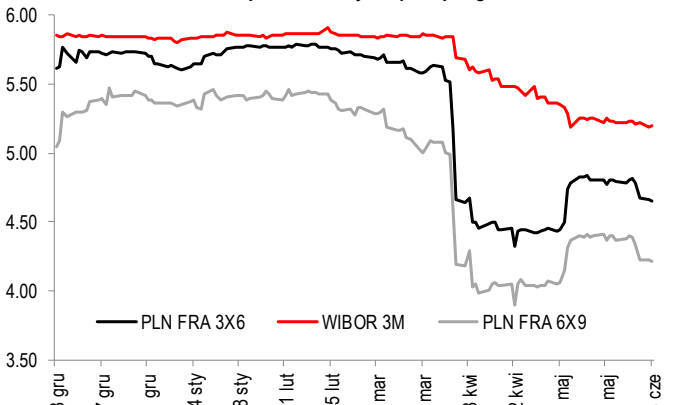
Kurs złotego



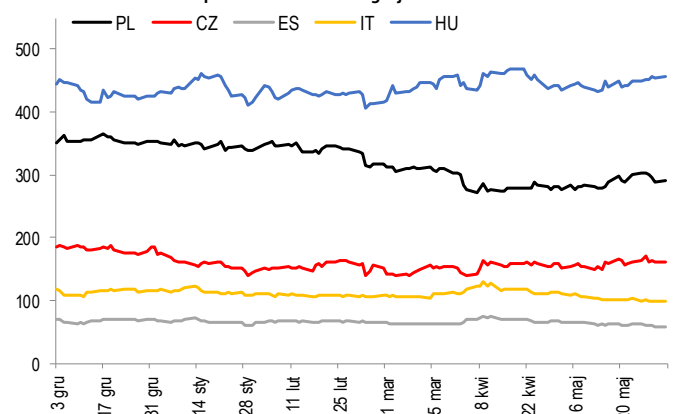
Rentowności obligacji skarbowych



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 (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	-	2,2	1,8
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,3	4,2	4,1	4,3
14:00	DE	Inflacja HICP	V	% m/m	0,1	-	0,2	0,5
14:30	US	Wydatki osobiste	IV	% m/m	0,2	-	0,2	0,7
14:30	US	Dochody osobiste	IV	% m/m	0,3	-	0,8	0,7
14:30	US	Indeks cen PCE SA	IV	% m/m	0,1	-	0,1	0,0
16:00	US	Indeks Michigan	V	pkt	50,8	-	52,2	52,2
PONIEDZIAŁEK (2 czerwca)								
09:00	PL	PMI przemysł	V	pkt	50,3	50,1	47,1	50,2
09:55	DE	PMI przemysł	V	pkt	48,8	-	48,3	48,4
10:00	EZ	PMI przemysł	V	pkt	49,4	-	49,4	49,0
10:00	PL	PKB	I kw.	% r/r	3,2	3,2	3,2	3,4
16:00	US	ISM przemysł	V	pkt	49,5	-	48,5	48,7
WTOREK (3 czerwca)								
08:30	HU	PKB	I kw.	% r/r	0,0	-	0,0	0,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	V	% r/r	2,0	-	1,9	2,2
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IV	%	6,2	-	6,2	6,3
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	IV	% m/m	-6,3	-	-6,3	7,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-3,2	-	-3,7	3,4
ŚRODA (4 czerwca)								
	PL	Decyzja RPP	VI	%	5,25	5,25	-	5,25
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,1	-	-	1,8
09:55	DE	PMI usługi	V	pkt	47,2	-	-	49,0
10:00	EZ	PMI usługi	V	pkt	48,9	-	-	50,1
14:15	US	Raport ADP	V	tys.	110	-	-	62
16:00	US	ISM usługi	V	pkt	52,0	-	-	51,6
CZWARTEK (5 czerwca)								
03:45	CN	PMI usługi	V	pkt	51,0	-	-	50,7
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	IV	% m/m	-0,9	-	-	3,6
14:15	EZ	Decyzja EBC	VI	%	2,00	-	-	2,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	Tyg.	tys.	-	-	-	240
PIĄTEK (6 czerwca)								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,8	-	-	1,2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	-1,0	-	-	3,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4,3	-	-	-5,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1,4	-	-	4,5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,2	-	-	1,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	-	-0,1
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	130	-	-	177
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	4,2	-	-	4,2

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