

Codziennik

Trump postraszył cłami, atak Izraela na Iran

Dzisiaj dane o majowej inflacji i kwietniowym bilansie płatniczym
Rząd przyjął założenia makroekonomiczne do projektu budżetu na 2026 r.
Wyraźne osłabienie dolara po wypowiedzi D.Trumpa sugerującej powrót do wyższych ciał
Na rynkach awersja do ryzyka i wyraźny wzrost cen ropy w związku z atakiem Izraela na Iran

Dzisiaj poznamy dane nt. bilansu płatniczego w kwietniu, a także finalne dane nt. inflacji CPI w maju. Nasza prognoza oraz konsensus rynkowy wskazują na deficyt obrotów bieżących rządu 830 mln €. Spodziewamy się, że na deficyt obrotów bieżących złożyło się ujemne saldo handlu towarowego, ok. -890 mln €, które z kolei było pochodną wzrostu importu o ok. 7% r/r przy wciąż niskim wzroście eksportu, ok. 1% r/r. Dane o inflacji CPI najpewniej potwierdzą jej spadek do 4,1% r/r, wskazując jednocześnie, że był on efektem dużego spadku cen paliw w skali miesiąca i utrzymania się dynamiki rocznej cen w kategoriach bazowych. Poza tym, w strefie euro zostaną opublikowane kwietniowe dane nt. produkcji przemysłowej, a w USA – czerwcowy odczyt indeksu Michigan, mierzącego koniunkturę wśród konsumentów. Rano w Niemczech ukazały się ostateczne majowe dane nt. inflacji HICP potwierdzające wstępny szacunek jej spadku z 2,2% r/r do 2,1%.

Rada Ministrów opublikowała prognozowane wielkości makroekonomiczne stanowiące podstawę do opracowania projektu ustawy budżetowej na 2026 r. Według prognozy rządu wzrost PKB w 2026 r. ma wynieść 3,5%, średnioroczna stopa inflacji CPI ma być równa 3%, a dynamika płac w gospodarce narodowej ma wynieść 6,7%. Oznacza to, że prognoza inflacji CPI została zrewidowana w dół o 0,8 pkt proc. względem opublikowanych na koniec kwietnia wieloletnich założeń makroekonomicznych, co należy uznać za jej urealnienie. Rząd zaproponował jednocześnie, aby płace w sektorze budżetowym, minimalna stawka godzinowa i płaca minimalna wzrosły o 3% (w przypadku płacy minimalnej oznacza to wzrost do 4806 zł). Emerytury i renty mają zostać zwaloryzowane o co najmniej 4,9%.

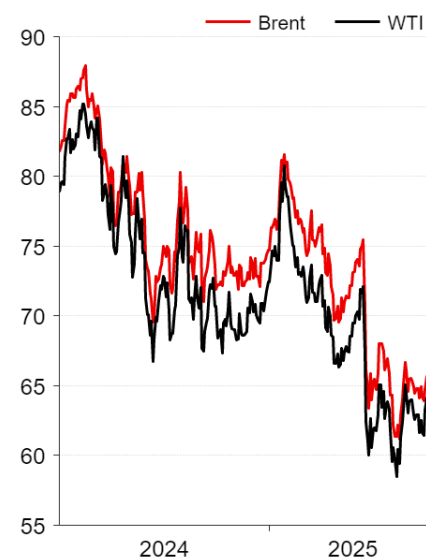
Ludwik Kotecki z RPP powiedział w wywiadzie dla portalu Interia Biznes, że Rada powinna pomyśleć o obniżce stóp procentowych o 25pb w lipcu a jeśli nie to obniżyć je wrześniu, gdy inflacja znajdzie się już trwale w pobliżu celu. W tym roku widzi jeszcze miejsce na obniżki o 50pb a w przyszłym na 100pb w małych krokach. Wg niego skoro ujemna luka popytowa w gospodarce się nie domyka a inflacja obniża się szybciej niż NBP zakładat to znaczy, że układ polityki pieniężnej i fiskalnej jest zbyt restrykcyjny i nie wyolbrzymiałby ryzyka obecnego wysokiego deficytu budżetowego.

Produkcja zbóż w krajach UE wyniesie w 2025 r. 284,5 mln ton, a tym samym wzrośnie o około 25,8 mln ton (około 10%) względem 2024 r., wynika z prognoz Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (FAO). Produkcja pszenicy ma wynieść 135,3 mln ton, co stanowiłoby wynik wyższy o 15,5 mln ton (13%) niż w ubiegłym roku. Wzrost produkcji sprzyjałby ograniczeniu cen zbóż w Europie, a tym samym spadkowi inflacji cen pieczywa i produktów zbożowych w Polsce (w kwietniu wynosiła ona 4,6% r/r).

Kurs EURPLN wzrósł w czwartek o 0,4%, powyżej 4,26 a przez noc kontynuował ruch aż pod 4,28. Wzrost EURHUF przekroczył 0,5% a w przypadku EURCZK był mniejszy, o 0,2%. Równolegle miało miejsce dalsze wyraźne osłabienie dolara do euro, które zaprowadziło kurs EURUSD w pobliże 1,16, najwyższy od końca 2021 r., po czym nasilająca się awersja do ryzyka ostatecznie zaczęła w nocy działać na rzecz dolara. Impulsem do wyprzedzaży dolara i wzrostu awersji do ryzyka na rynkach była wypowiedź prezydenta USA o tym, że w najbliższych tygodniach zamierza wystać listy do partnerów handlowych USA, informujące ich o nowych stawkach celnych jakie mają obowiązywać po zakończeniu 90-dniowego okresu zawieszenia ciał „wzajemnych”. Termin zawieszenia taryf upływa na początku lipca. Do wyższej awersji do ryzyka przyczyniła się też informacja o częściowej ewakuacji amerykańskich dyplomatów z Iraku, sygnalizująca eskalację napięcia na Bliskim Wschodzie a później doniesienia o ataku powietrznym Izraela na Iran. W efekcie wyraźnie w górę odbiły światowe ceny ropy i złoto oraz pojawił się popyt na obligacje na rynkach bazowych

Krajowe stopy IRS uległy w czwartek spadkom o 3-5 pb, a ich krzywa uległa wypłaszczeniu o około 2 pb. Stawki FRA zarejestrowały spadki podobnej wielkości, o 2-4 pb. Rentowności krajowych obligacji obniżyły się o 4-6 pb przy wypłaszczeniu krzywej o około 2 pb. Podobne tendencje były obserwowane w trakcie dnia na rynkach bazowych: w Niemczech rentowności obligacji osunęły się o 3-5 pb, a w USA o 4-5 pb. Wobec konfliktu na Bliskim Wschodzie ten spadek może być dziś kontynuowany.

Ceny ropy naftowej, USD/baryłkę



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 Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2744	CZKPLN	0.1721
USDPLN	3.7076	HUFPLN*	1.0538
EURUSD	1.1529	RONPLN	0.8502
CHFPLN	4.5766	NOKPLN	0.3715
GBPPLN	5.0189	DKKPLN	0.5730
USDCNY	7.1820	SEKPLN	0.3895

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 12.06.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2484	4.2725	4.2495	4.2693	4.2631
USDPLN	3.6690	3.7088	3.6903	3.6882	3.6929
EURUSD	1.1505	1.1631	1.1513	1.1576	-

Rynek stopy procentowej

12.06.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.60	-3
PS0130 (5L)	5.12	-3
DS1034 (10L)	5.55	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.72	-4	4.29	-3	1.99	-1
2L	4.33	-4	3.97	-4	1.97	-1
3L	4.24	-4	3.88	-4	2.04	-2
4L	4.23	-5	3.87	-4	2.13	-3
5L	4.27	-5	3.89	-6	2.21	-1
8L	4.44	-6	4.03	-6	2.41	-2
10L	4.58	-6	4.12	-6	2.52	-3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.32	2
T/N	5.33	1
SW	5.33	0
1M	5.31	-4
3M	5.21	-1
6M	5.05	0
1Y	4.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.07	1
3x6	4.80	-2
6x9	4.41	-4
9x12	4.16	-2
3x9	4.69	0
6x12	4.34	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

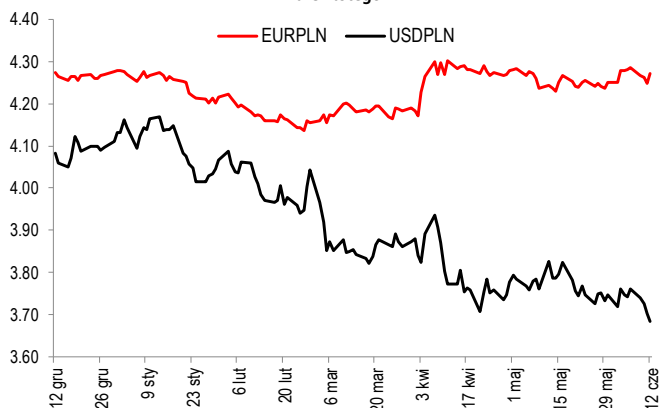
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	1	306	-2
Francja	17	0	69	1
Węgry	123	0	466	9
Hiszpania	31	0	58	1
Włochy	21	0	93	0
Portugalia	16	0	48	1
Irlandia	13	0	31	1
Niemcy	6	0	-	-

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

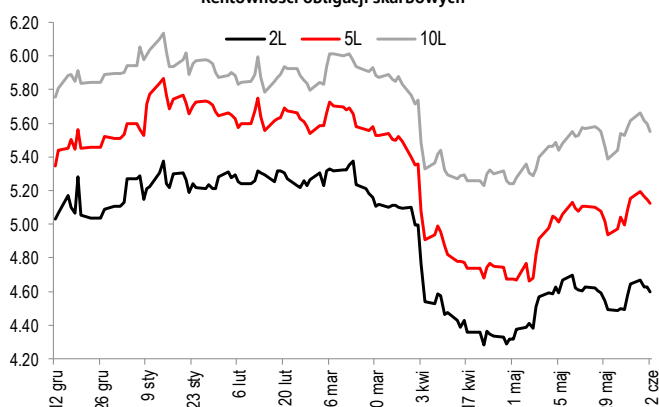
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

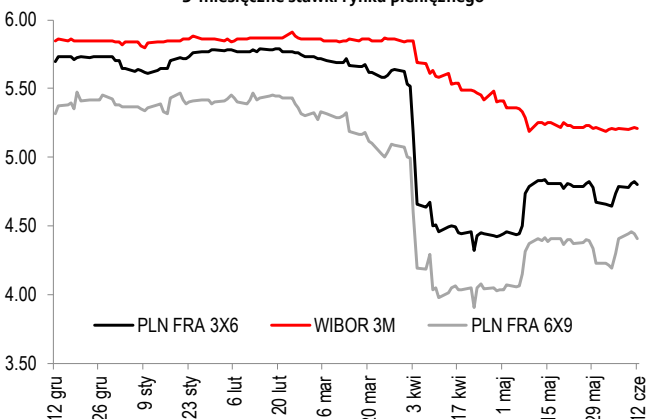
Kurs złotego



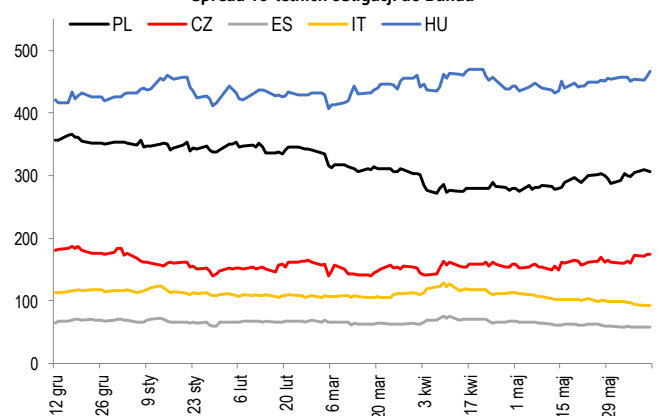
Rentowności obligacji skarbowych



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 (6 czerwca)								
08:00	DE	Eksport	IV	% m/m	-0,8	-	-1,7	1,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	IV	% m/m	-1,0	-	-1,4	2.3
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-4,3	-	-2,3	-5,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	IV	% r/r	-1,4	-	2,0	4,5
11:00	EZ	PKB SA	I kw.	% r/r	1,2	-	1,5	1,2
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	IV	% m/m	0,2	-	0,1	0,4
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	V	tys.	126	-	139	146
14:30	US	Stopa bezrobocia	V	%	4,2	-	4,2	4,2
PONIEDZIAŁEK (9 czerwca)								
03:30	CN	Inflacja CPI	V	% r/r	-0,2	-	-0,1	-0,1
03:30	CN	Inflacja PPI	V	% r/r	-3,1	-	-3,3	-2,7
-	CN	Eksport w USD	V	% r/r	6,0	-	4,8	8,1
WTOREK (10 czerwca)								
09:00	CZ	Inflacja	V	% r/r	2,4	-	2,4	1,8
ŚRODA (11 czerwca)								
08:30	HU	Inflacja	V	% r/r	4,3	-	4,4	4,2
14:30	US	Inflacja	V	% r/r	2,4	-	2,4	2,3
14:30	US	Inflacja bazowa	V	% r/r	2,9	-	2,8	2,8
CZWARTEK (12 czerwca)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	242	-	248	248
PIĄTEK (13 czerwca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	V	% r/r	2,1	-	2,1	2,2
10:00	PL	Inflacja	V	% r/r	4,1	4,1	-	4,3
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	IV	% m/m	-1,6	-	-	2,6
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	IV	mln €	-835	-835	-	-1 419
14:00	PL	Bilans handlowy	IV	mln €	-1 273	-894	-	-1 895
14:00	PL	Eksport	IV	mln €	28 318	29 080	-	29 211
14:00	PL	Import	IV	mln €	29 569	29 974	-	31 106
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	52,0	-	-	52,5

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