

Codziennik

Majowe dane znów poniżej oczekiwań

Dzisiaj dane o sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza, decyzja o stopach na Węgrzech

Trump: Izrael i Iran zgodziły się na zawieszenie broni

Stabsze od prognoz majowe dane o produkcji, płacach i zatrudnieniu

Kotecki z RPP: nie będzie obniżki stóp w lipcu

Złoty umacnia się, rentowności obligacji niżej pod wpływem słabszych danych

Dzisiaj poznamy majowe dane o sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza M3. Spodziewamy się, że po niespodziewanie mocnym wzroście sprzedaży w kwietniu, o 7,6% r/r, jej dynamika uległa normalizacji i osunęła się do 3,3% r/r, czyli 1 pkt proc. poniżej mediany prognoz rynkowych. W przypadku tempa wzrostu podaży M3 spodziewamy się spowolnienia z 10,4% r/r do 9,9 r/r, tj. 0,3 pkt proc. poniżej konsensusu. Poza danymi z kraju poznamy dziś również decyzję MNB ws. stóp procentowych na Węgrzech, które w ocenie rynku powinny zostać utrzymane na niezmiennym poziomie. Oprócz tego, w Niemczech ukaże się czerwcowy odczyt indeksu koniunktury gospodarczej Ifo, a w USA – czerwcowy odczyt indeksu koniunktury konsumenckiej Conference Board.

Prezydent USA Donald Trump poinformował, że zaczęło obowiązywać **zawieszenie broni między Izraelem a Iranem**. Rynek zareagował na tę wiadomość mocnym spadkiem cen ropy oraz wzrostem kontraktów giełdowych.

Majowe dane o produkcji przemysłowej i budowlanej oraz o płacach i zatrudnieniu przyniosły lekkie rozczarowanie. Skala odchyleń od rynkowych prognoz tym razem nie jest jednak na tyle duża by pokusić się o zmianę poglądu na – naszym zdaniem pozytywne – perspektywy polskiej gospodarki. Wciąż zakładamy, że wzrost PKB w II kw. będzie nie niższy niż 3,2% r/r z I kw. Dynamika produkcji w przemyśle poprawiła się do blisko 4% r/r, w budownictwie spadek został ograniczony do niecałych 3% r/r. Płace wyhamowały bardziej niż zakładaliśmy, ale wynik 8,4% r/r za maj wciąż zdecydowanie góruje nad bieżącą inflacją. Zatrudnienie utknęło na dynamice -0,8% r/r, i choć miesięczny spadek liczby etatów wygląda niepokojąco to jest to tylko wycinek polskiego rynku pracy. Więcej w naszym **Komentarzu Ekonomicznym**.

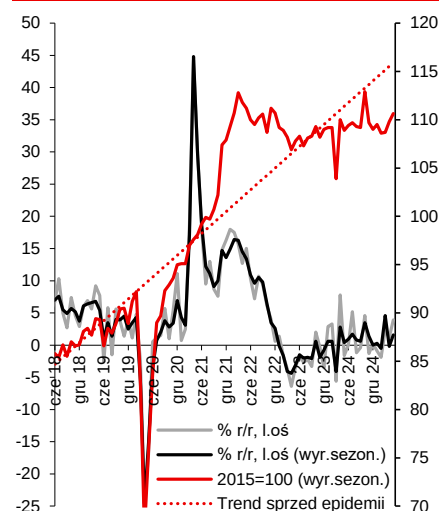
Ludwik Kotecki z RPP ocenił podczas Forum Funduszy w Natężowie, że w związku z sytuacją na świecie Rada nie zdecyduje się w lipcu na obniżenie poziomu stóp procentowych. Niemniej, jak dodał, jeżeli do września nie stanie się nic „niewyobrażalnego”, to we wrześniu na pewno będzie miała miejsce obniżka stóp procentowych.

Przemysłowy PMI Niemiec wzrósł w czerwcu do 49,4 pkt z 48,3 pkt w maju, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Poprawa wskaźnika wynikała między innymi z najmocniejszego wzrostu nowych zamówień od ponad trzech lat, a także z czwartego z rzędu, a zarazem największego od marca 2022 r. wzrostu produkcji, odzwierciedlonego we wzroście jej indeksu o 1,2 pkt do 52,6 pkt. Wzrostowi uległ również PMI sektora usług, z 47,1 pkt do 49,4 pkt, co wynikało między innymi z ograniczenia spadku nowych zamówień. W przypadku strefy euro przemysłowy PMI utrzymał się bez zmian na poziomie 49,4 pkt, a usługowy PMI wzrósł z 49,7 pkt do neutralnego poziomu 50,0 pkt.

Kurs EURPLN wzrósł w poniedziałek o blisko 0,3% względem piątkowego zamknięcia. Deprecjacja złotego nastąpiła po publikacji słabszych od oczekiwań danych z krajowej gospodarki, a zarazem równoległe do przejściowej aprecjacji dolara do euro. Dzisiaj rano złoty umacnia się po wiadomości o zawieszeniu broni między Izraelem a Iranem. Kurs EURUSD zakończył poniedziałkową sesję blisko zamknięcia z piątku, czyli powyżej 1,15, a dziś rano jest już powyżej 1,16.

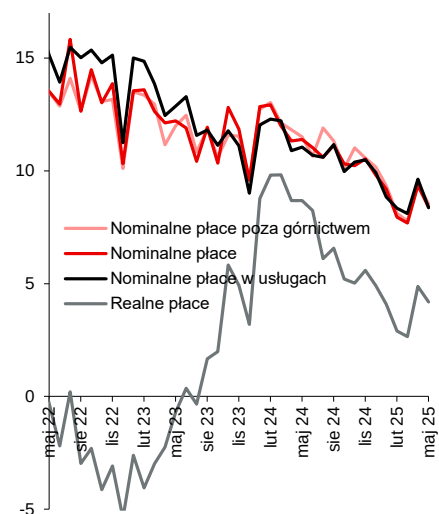
Krajowe stopy IRS spadły w poniedziałek o 5-6 pb na całej długości krzywej, a stawki FRA obniżyły się o 0-9 pb, mocniej na długim końcu krzywej. Równoległe doszło do spadku krajowych rentowności o około 2-4 pb przy wystromieniu ich krzywej o około 3 pb. Spadki stawek rynku pieniężnego i rentowności mogły stanowić reakcję na słabsze od oczekiwań majowe dane, zwiększające szanse na obniżki stóp procentowych w dalszej części roku. Do spadków rentowności doszło również w USA, gdzie wyniosły 6-7 pb. Zmiany rentowności w Niemczech były pomijalne.

Produkcja przemysłowa w Polsce



Źródło: GUS, Santander

Płace w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Źródło: GUS, 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	4.2650	CZKPLN	0.1719
USDPLN	3.6698	HUFPLN*	1.0475
EURUSD	1.1619	RONPLN	0.8452
CHFPLN	4.5579	NOKPLN	0.3670
GBPPLN	5.0001	DKKPLN	0.5731
USDCNY	7.1764	SEKPLN	0.3843

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23/06/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2637	4.2801	4.2722	4.2789	4.2727
USDPLN	3.7006	3.7365	3.7179	3.7094	3.7212
EURUSD	1.1451	1.1552	1.1490	1.1538	-

Rynek stopy procentowej

23/06/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.61	-5
PS0130 (5L)	5.20	-4
DS1034 (10L)	5.65	-3

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.77	-2	4.26	-3	2.00	-1
2L	4.39	-6	3.90	-6	1.98	-1
3L	4.30	-6	3.81	-5	2.07	-1
4L	4.31	-6	3.80	-5	2.14	-2
5L	4.35	-6	3.83	-4	2.23	-1
8L	4.53	-6	3.98	-3	2.43	-1
10L	4.67	-5	4.08	-3	2.55	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.24	-3
T/N	5.30	0
SW	5.34	0
1M	5.34	1
3M	5.21	-1
6M	5.05	0
1Y	4.85	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.13	0
3x6	4.88	0
6x9	4.47	-3
9x12	4.18	-7
3x9	4.74	0
6x12	4.36	-5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

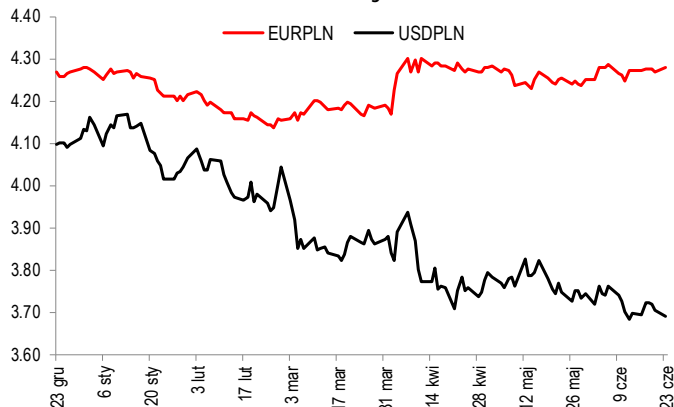
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	314	-2
Francja	18	0	72	-1
Węgry	127	0	470	1
Hiszpania	32	0	69	-1
Włochy	21	0	100	-1
Portugalia	16	0	51	-1
Irlandia	12	0	34	0
Niemcy	6	0	-	-

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

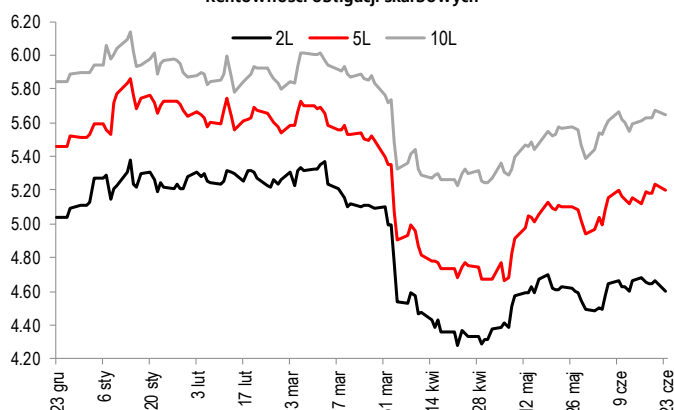
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

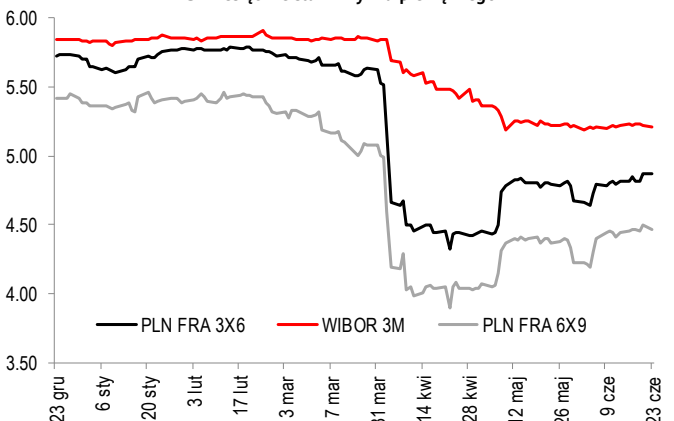
Kurs złotego



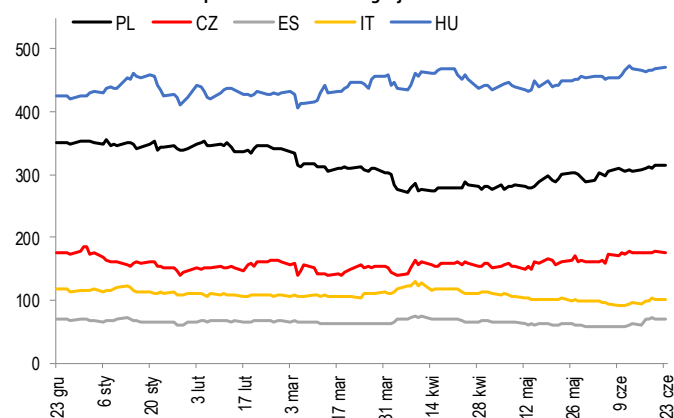
Rentowności obligacji skarbowych



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 (20 czerwca)								
Brak kluczowych wydarzeń i publikacji danych								
PONIEDZIAŁEK (23 czerwca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VI	pkt	49,0	-	49,0	48,3
09:30	DE	PMI usługi	VI	pkt	47,8	-	49,4	47,1
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	49,7	-	49,4	49,4
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	50,0	-	50,0	49,7
10:00	PL	Zatrudnienie	V	% r/r	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8
10:00	PL	Płace	V	% r/r	8,9	8,8	8,4	9,3
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	4,6	5,6	3,9	1,2
10:00	PL	Produkcja budowlana	V	% r/r	-1,1	-2,8	-2,9	-4,2
10:00	PL	PPI	V	% r/r	-1,2	-1,4	-1,5	-1,6
16:00	US	Sprzedaż domów	V	% m/m	-1,3	-	0,8	-0,5
WTOREK (24 czerwca)								
10:00	DE	Ifo	VI	pkt	88,1	-	-	87,5
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	V	% r/r	4,3	3,3	-	7,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VI	%	6,50	-	-	6,50
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	V	% r/r	10,2	9,9	-	10,4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VI	pkt	99,0	-	-	98,0
ŚRODA (25 czerwca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	V	%	5,0	5,0	-	5,2
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VI	%	3,50	-	-	3,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	V	% m/m	-6,7	-	-	10,9
CZWARTEK (26 czerwca)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	6,9	-	-	-6,3
14:30	US	PKB	I kw.	% k/k	-0,2	-	-	2,4
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	248	-	-	245
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	V	% m/m	0,0	-	-	-6,3
PIĄTEK (27 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,2	-	-	1,8
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	95,0	-	-	94,8
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,2	-	-	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,2	-	-	0,8
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,1	-	-	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	60,5	-	-	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