

Codziennik

Czy PMI potwierdzi poprawę nastrojów w przemyśle?

Dzisiaj finalne wskaźniki PMI i ISM, w strefie euro wstępna inflacja HICP za czerwiec

Inflacja CPI wzrosła do 4,1% r/r w czerwcu

Sprzedaż kredytów utrzymuje się na solidnym poziomie

Złoty stabilny, rynek długu nieznacznie mocniejszy

Dzisiaj zobaczymy czerwcowy odczyt polskiego przemysłowego PMI. Zarówno w naszej ocenie, jak i według konsensusu jego wartość powinna wzrosnąć do 48,0 pkt, czyli częściowo skorygować odnotowany w maju spadek z 50,2 pkt do 47,1 pkt. Alternatywne miary nastrojów wśród polskich producentów, wskaźniki koniunktury GUS i Komisji Europejskiej, pokazały lekką poprawę względem maja. Ostateczne czerwcowe odczyty przemysłowych PMI napłyną również m.in. z Niemiec i strefy euro, a w USA ukaże się czerwcowy odczyt przemysłowego indeksu ISM. Chiński wskaźnik Caixin PMI odbił o 2,1 pkt do 50,4 pkt zamiast o 1 pkt. W strefie euro zostaną opublikowane wstępne dane nt. inflacji HICP w czerwcu. O 14:30 rozpoczyna się w Sintrze panel dyskusyjny z udziałem m.in. prezesów EBC i Fedu.

Inflacja CPI wzrosła w czerwcu do 4,1% r/r, wbrew naszym i rynkowym oczekiwaniom jej stabilizacji na 4,0% r/r z maja. Zmiany cen żywności i energii były mniej więcej zgodne z naszymi oczekiwaniami i wyniosły odpowiednio +0,1% m/m i -0,3% m/m. Ceny paliw spadły mocniej od naszych oczekiwań, o 1,3% m/m, co sugeruje, że inflacja bazowa prawdopodobnie była wyższa, niż przewidywaliśmy, i mogła wzrosnąć z 3,3% r/r w maju do 3,4% r/r w czerwcu. Spodziewamy się, że w lipcu dojdzie do wyraźnego spadku rocznej dynamiki CPI, wynikającego z wysokiej bazy statystycznej, a także obniżenia cen gazu. Do końca roku inflacja najpewniej utrzyma się w przedziale 2,5–3,0% r/r. Uważamy, że wyższy odczyt CPI w czerwcu będzie skłaniał RPP, aby wstrzymać się w lipcu z obniżaniem stóp procentowych. Spodziewamy się, że w tym roku stopy zostaną jeszcze obniżone o 50 pb, a ruchy będą miały miejsce we wrześniu i w listopadzie.

Sprzedaż kredytów mieszkaniowych wyniosła w maju 7,4 mld zł, a tym samym trzeci miesiąc z rzędu przekraczała 7 mld zł, wynika z danych NBP. Ponieważ we wcześniejszych miesiącach, od kwietnia ub.r., sprzedaż zazwyczaj wynosiła trochę ponad 6 mld zł, ostatnie dane wskazują, że na rynku mieszkaniowym widać lekkie ożywienie popytu. Sprzedaż kredytów konsumpcyjnych była równa 11,2 mld zł, a więc bliska wartości z kwietnia i marca, a także sporo wyższa niż we wcześniejszych miesiącach (w styczniu i lutym wynosiła średnio 10,2 mld zł, podobnie jak w IV kw. 2024 r.), co w naszej ocenie jest sygnałem wciąż solidnego popytu konsumpcyjnego. Sprzedaż kredytów dla przedsiębiorstw wyniosła 12,9 mld zł, trochę poniżej 14,8 mld zł z kwietnia i 13,2 mld zł z marca.

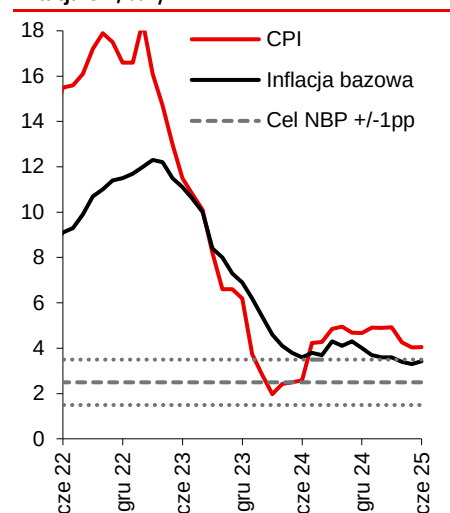
Majowa obniżka stóp procentowych NBP o 50 pb uzyskała poparcie wszystkich członków RPP z wyjątkiem Joanny Tyrowicz, wynika z informacji opublikowanych przez NBP. Joanna Tyrowicz dalej jako jedyna głosowała za podwyższeniu stóp procentowych o 200 pb.

NBP opublikował kwartalne dane o bilansie płatniczym i zrewidował dane miesięczne. W liczbach za 2024 r. widoczne jest obniżenie szacunków obrotów usługowych, zarówno eksportu, jak i importu, oraz większy szacunek wyprywów z rachunku pierwotnego, co łącznie obniżyło saldo obrotów bieżących o 3,4 mld € (0,4% PKB). Obecne dane wskazują, że 2024 r. bilans obrotów bieżących w porównaniu do PKB zamknął się równowagą. Dane za trzy pierwsze miesiące tego roku pokazały wyższy eksport (o ok. 0,5 mld € w każdym miesiącu) oraz import (o ok. 0,3 mld € w każdym miesiącu), przy obniżeniu obrotów usługowych i salda dochodów pierwotnych. Łącznie saldo obrotów bieżących za I kw. obniżyło się wskutek rewizji o 0,6 mld € do -1,2 mld €.

W poniedziałek EURPLN uległ niewielkim wahaniom i zakończył dzień w pobliżu 4,24, niedaleko piątkowego zamknięcia. Podobnie stabilny był również EURCZK, a EURHUF uległ lekkiemu wzrostowi, rzędu około 0,2%. Kurs EURUSD pozostawał względnie stabilny w ciągu dnia i zakończył go lekko powyżej 1,17.

Krajowe stopy IRS i stawki FRA spadły w poniedziałek o około 1–2 pb, podczas gdy rentowności krajowych obligacji obniżyły się o 2–4 pb przy wystromieniu ich krzywej o około 2 pb. Zmiany rentowności obligacji na rynkach bazowych były pomijalne. Wiceminister finansów Jurand Drop podał, że na koniec czerwca poziom sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych wyniósł 75% a środki na rachunkach budżetowych powiększyły się w czerwcu z 176 mld zł do 183 mld zł. Ministerstwo Finansów podało, że w maju inwestorzy zagraniczni zmniejszyli swoje zaangażowanie w polskich obligacjach denominowanych w złotych o 1,4 mld zł a ich udział rynkowy spadł do 11,9% (na koniec ub.r. było to 12,7%).

Inflacja CPI, % r/r



Wartość inflacji bazowej za czerwiec 2025 r. to nasz szacunek na bazie wstępnych danych GUS
Źródło: GUS, NBP, 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 Luziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2408	CZKPLN	0.1712
USDPLN	3.5997	HUFPLN*	1.0606
EURUSD	1.1780	RONPLN	0.8357
CHFPLN	4.5411	NOKPLN	0.3568
GBPPLN	4.9465	DKKPLN	0.5683
USDCNY	7.1635	SEKPLN	0.3801

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

30.06.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2351	4.2437	4.2376	4.2424	4.2419
USDPLN	3.6020	3.6227	3.6123	3.6045	3.6164
EURUSD	1.1707	1.1771	1.1728	1.1769	-

Rynek stopy procentowej

30.06.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.56	-1
PS0730 (5L)	5.03	2
DS1034 (10L)	5.48	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.71	0	4.16	0	2.00	0
2L	4.30	-2	3.76	-3	2.00	1
3L	4.19	-2	3.67	-3	2.09	1
4L	4.18	-2	3.67	-3	2.19	1
5L	4.22	-1	3.69	-4	2.26	0
8L	4.40	-1	3.85	-5	2.48	1
10L	4.55	-1	3.95	-5	2.59	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.17	-7
T/N	5.31	1
SW	5.32	1
1M	5.35	-3
3M	5.23	-1
6M	5.04	-1
1Y	4.84	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.09	-1
3x6	4.81	-2
6x9	4.40	-1
9x12	4.08	-1
3x9	4.66	-3
6x12	4.28	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

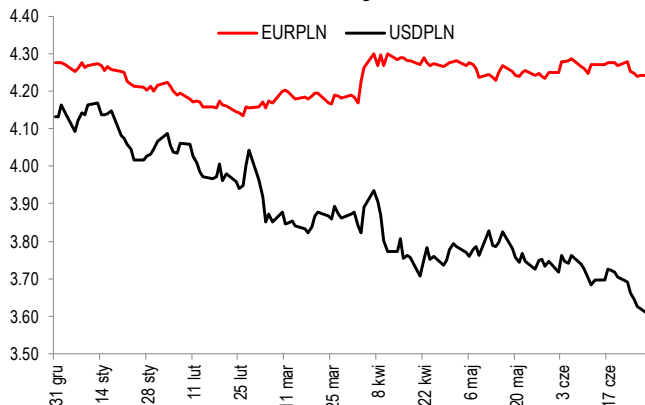
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	292	2
Francja	17	0	69	1
Węgry	126	0	454	2
Hiszpania	30	0	65	2
Włochy	20	0	93	1
Portugalia	16	0	48	2
Irlandia	12	0	32	1
Niemcy	6	0	-	-

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

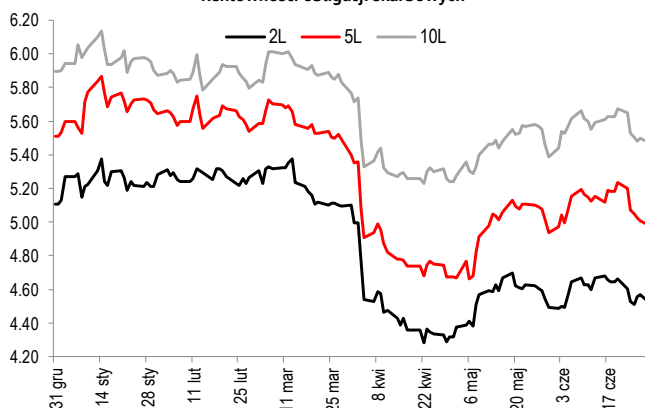
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

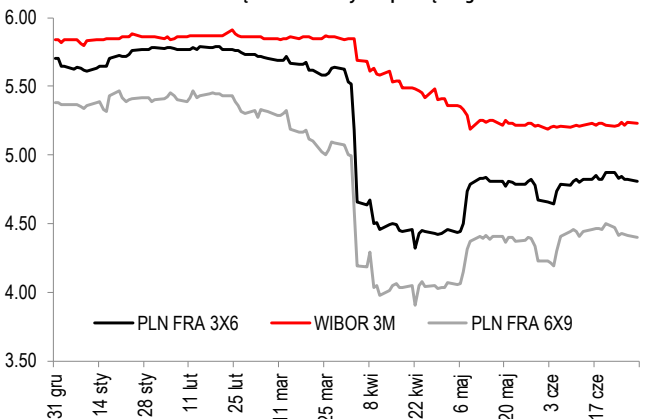
Kurs złotego



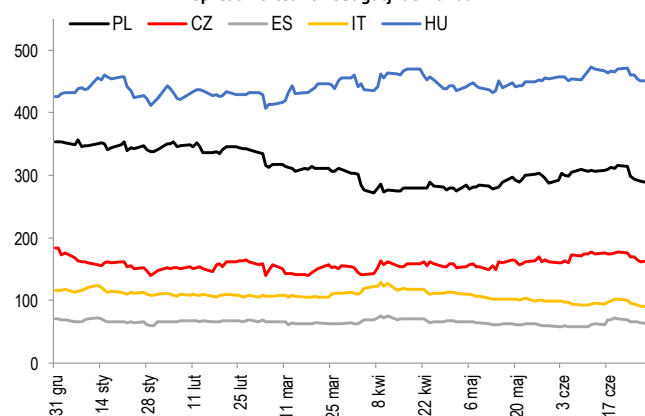
Rentowności obligacji skarbowych



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 (27 czerwca)								
09:00	CZ	PKB SA	I kw.	% r/r	2,2	-	2,4	2,2
11:00	EZ	ESI	VI	pkt	94,8	-	94,0	94,8
14:30	US	Wydatki osobiste	V	% m/m	0,1	-	-0,1	0,2
14:30	US	Dochody osobiste	V	% m/m	0,3	-	-0,4	0,8
14:30	US	Indeks cen PCE SA	V	% m/m	0,1	-	0,1	0,1
16:00	US	Indeks Michigan	VI	pkt	60,5	-	60,7	60,5
PONIEDZIAŁEK (30 czerwca)								
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	V	% m/m	0,5	-	-1,6	-0,6
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	4,0	4,0	4,1	4,0
14:00	DE	Inflacja HICP	VI	% m/m	0,3	-	0,1	0,2
WTOREK (1 lipca)								
09:00	PL	PMI przemysł	VI	pkt	48,0	48,0	-	47,1
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	49,0	-	-	48,3
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	49,4	-	-	49,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	2,0	-	-	1,9
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	48,8	-	-	48,5
ŚRODA (2 lipca)								
	PL	Decyzja RPP		%	5,25	5,25	-	5,25
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	V	%	6,2	-	-	6,2
14:15	US	Raport ADP	VI	tys.	110,0	-	-	37,0
CZWARTEK (3 lipca)								
03:45	CN	PMI usługi	VI	pkt	51,0	-	-	51,1
09:55	DE	PMI usługi	VI	pkt	49,4	-	-	49,4
10:00	EZ	PMI usługi	VI	pkt	50,0	-	-	50,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	243,2	-	-	236,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VI	tys.	120,0	-	-	139,0
14:30	US	Stopa bezrobocia	VI	%	4,3	-	-	4,2
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	V	% m/m	8,5	-	-	16,4
16:00	US	ISM usługi	VI	pkt	50,8	-	-	49,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	7,8	-	-	-3,7
PIĄTEK (4 lipca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	V	% m/m	-0,2	-	-	0,6
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	V	% r/r	-1,5	-	-	-2,3
09:00	CZ	Inflacja	VI	% r/r	2,9	-	-	2,4

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