

Codziennik

PMI ostro w dół

Dzisiaj decyzja RPP w sprawie stóp oraz pierwsze informacje o nowej projekcji inflacyjnej NBP
Czerwcowy PMI dla polskiego przetwórstwa notuje drugi duży spadek z rządu
Złoty stabilny, rentowności lekko w dół

Dzisiaj poznamy decyzję RPP ws. poziomu stóp procentowych, a także główne liczby z nowej projekcji NBP. Zdaniem większości ośrodków analitycznych ankietowanych przez agencję Bloomberg, w tym również według nas, Rada nie zdecyduje się jeszcze na kolejną obniżkę stóp procentowych i pozostawi stopę referencyjną na poziomie 5,25%. Z tego powodu uwaga skupi się na treści komunikatu po decyzji, w tym przede wszystkim na odniesieniach do nowej projekcji NBP. Poza tym, dla krajów UE, w tym dla Polski, zostaną opublikowane dane o stopie bezrobocia BAEI w maju, a w USA ukaże się raport ADP o zmianie poziomu zatrudnienia w sektorze prywatnym w czerwcu.

Polski przemysłowy PMI spadł w czerwcu do 44,8 pkt z 47,1 pkt w maju, pogłębiając spadek sprzed miesiąca (z 50,2 pkt w kwietniu). Osłabienie PMI było spowodowane pogorszeniem wskaźników nowych zamówień, produkcji i zapasów pozycji zakupionych, podczas gdy indeksy czasu dostaw i zatrudnienia nieznacznie się poprawiły. Respondenci wskazali słaby popyt międzynarodowy, zwłaszcza z rynków europejskich, jako główne źródło gorszych perspektyw, co sprawiło, że oceniali swoje nowe zamówienia eksportowe najgorsze od września 2023 r., a bieżącą produkcję najgorzej od listopada 2022 r. Czerwcowe wyniki polskiego PMI wyraźnie zaskakują, biorąc pod uwagę oczekiwania lekkiego odbicia i dość mocne odczyty alternatywnych wskaźników bieżącej i przyszłej aktywności (w tym produkcji przemysłowej, wskaźników GUS i ESI). Nadal uważamy, że wyniki gospodarcze Polski będą się poprawiać w 2025 r. i spodziewamy się, że przemysł zapewni pozytywny, choć stosunkowo niewielki, wkład w ogólny wzrost gospodarczy. Wskaźnik PMI ma tendencję do wahań, stąd jego najnowszy odczyt należy traktować z ostrożnością i lepiej poczekać czy ten negatywny sygnał znajdzie potwierdzenie w kolejnych miesiącach w innych danych dotyczących polskiego przemysłu.

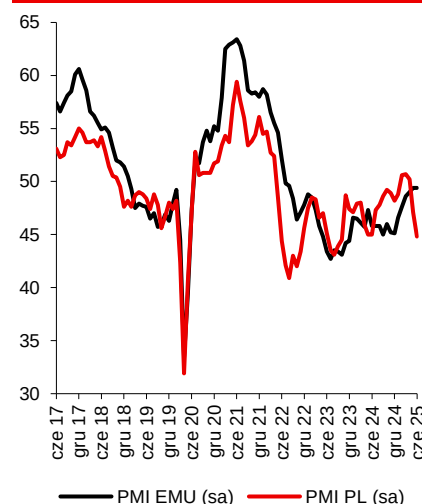
Finalne odczyty indeksów PMI dla głównych gospodarek europejskich były bliskie wstępnym odczytom, w górę natomiast zaskoczyły **wskaźniki dla USA**, zarówno ISM, jak i PMI. Dużą poprawę nastrojów wśród producentów odnotowano m.in. w Czechach i Niemczech, co tym bardziej rodzi wątpliwości wokół wyraźnego pogorszenia PMI dla Polski.

Inflacja HICP w strefie euro wzrosła w czerwcu do 2,0% r/r z 1,9% r/r w maju, zgodnie z oczekiwaniami rynku. Jej lekki wzrost wynikał głównie ze zwiększenia dynamiki cen energii z -3,7% r/r do -2,7% r/r i nastąpił przy jednoczesnym niewielkim spadku inflacji cen żywności, alkoholu i tytoniu, a także przy stabilizacji inflacji bazowej na 2,3% r/r.

Przez większość wtorkowej sesji kurs EURPLN korygował spadek, któremu uległ w nocy, i w rezultacie zakończył dzień blisko poziomem, na którym znajdował się w poniedziałek wieczorem, tj. powyżej 4,24. Kurs EURHUF również zakończył sesję blisko zamknięcia z poniedziałku, a kurs EURCZK spadł o około 0,1%. Relatywnie niewielka była także zmiana kursu EURUSD, przy czym pomimo przebiecia 1,18 w ciągu dnia kurs nie zdołał utrzymać się powyżej tego poziomu. Dolarowi sprzyjało, że J. Powell przyznał wczoraj, że gdyby nie polityka celna USA stopy procentowe byłyby niższe oraz podkreślił, że na każdym kolejnym posiedzeniu decyzje będą uzależnione od nąptywających danych. W przyszłym tygodniu minie termin odroczenia tzw. podatków wzajemnych nałożonych przez USA na niemal wszystkie kraje i D. Trump zasugerował wczoraj, że nie odsunie ponownie ich wejścia w życie. Wg nas może to być przyczynek do przejścia rynków w tryb awersji do ryzyka, co prawdopodobnie wiązałoby się m.in. z osłabieniem walut w naszym regionie.

Krajowe stawki rynku pieniężnego uległy we wtorek lekkim spadkom, w tym stopy IRS o około 2 pb na całej długości krzywej i stawki FRA o 2-4 pb. Rentowności krajowych obligacji obniżyły się o 1-6 pb, a ich krzywa uległa wyptaszczeniu o około 6 pb. Część analityków rynkowych oraz inwestorów stawia, że dzisiaj RPP obniży stopy procentowe. Brak takiej decyzji może zatem wywołać lekką korektę stóp w górę, zwłaszcza na krótkim końcu. Spadki rentowności miały miejsce również w Niemczech, gdzie wyniosły 2-3 pb, podczas gdy w USA odnotowano wzrosty rentowności o 2-5 pb przy wyptaszczeniu ich krzywej o około 2 pb. Senat USA przegłosował wczoraj ustawę zawierającą obietnice wyborcze D.Trumpa w zakresie cięć podatków i wydatków, której wpływ netto na sytuację fiskalną kraju jest oceniany jako silnie negatywny.

Indeksy PMI dla strefy euro i Polski, pkt



Źródło: S&P Global, 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
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2517	CZKPLN	0.1720
USDPLN	3.6077	HUFPLN*	1.0634
EURUSD	1.1784	RONPLN	0.8390
CHFPLN	4.5537	NOKPLN	0.3573
GBPPLN	4.9552	DKKPLN	0.5698
USDCNY	7.1670	SEKPLN	0.3801

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 01.07.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2369	4.2530	4.2409	4.2512	4.2415
USDPLN	3.5833	3.6135	3.5991	3.6102	3.593
EURUSD	1.1766	1.1829	1.1786	1.1775	-

Rynek stopy procentowej

01.07.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.56	4
PS0730 (5L)	5.03	5
DS1034 (10L)	5.48	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.70	-1	4.17	2	2.00	0
2L	4.29	-1	3.81	5	1.99	-1
3L	4.17	-2	3.72	5	2.08	-2
4L	4.16	-2	3.72	5	2.17	-2
5L	4.20	-2	3.74	5	2.25	-1
8L	4.38	-2	3.88	4	2.46	-2
10L	4.53	-2	3.98	3	2.57	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.15	-2
T/N	5.30	-1
SW	5.31	-1
1M	5.33	-2
3M	5.24	1
6M	5.03	-1
1Y	4.84	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.07	-2
3x6	4.78	-3
6x9	4.38	-2
9x12	4.06	-2
3x9	4.63	-3
6x12	4.27	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

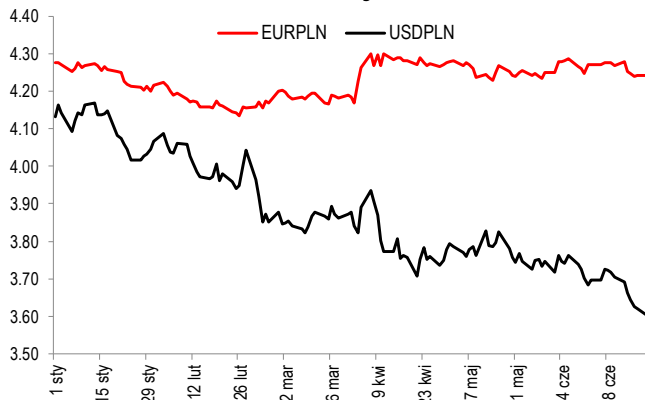
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	70	0	292	4
Francja	17	0	69	1
Węgry	126	0	454	2
Hiszpania	30	0	65	2
Włochy	20	0	93	3
Portugalia	16	0	48	3
Irlandia	12	0	32	-1
Niemcy	5	-1	-	-

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

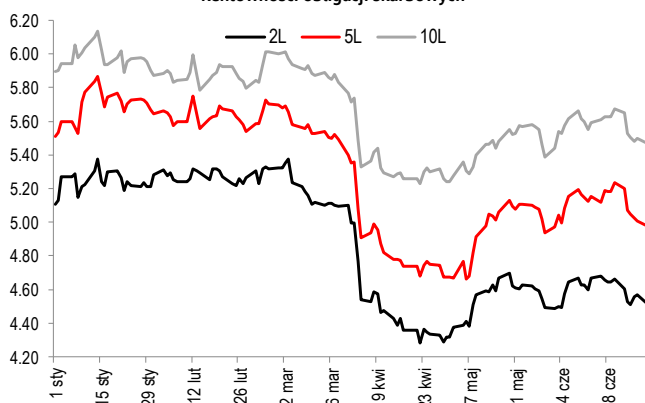
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

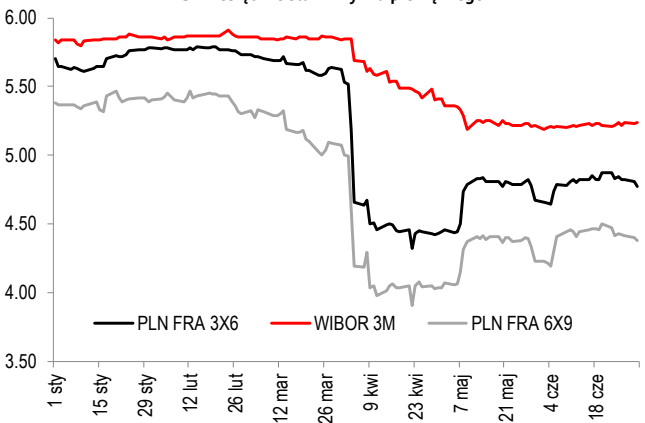
Kurs złotego



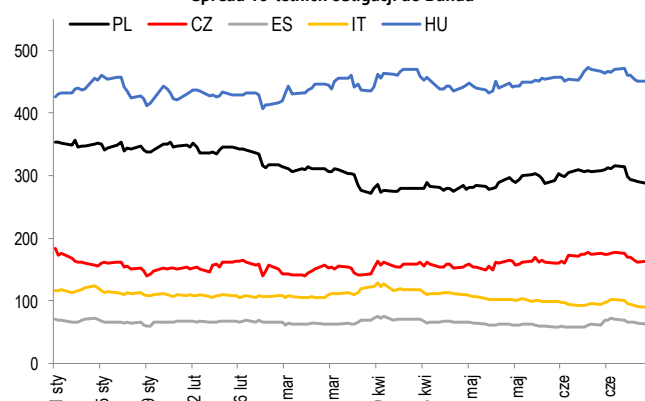
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
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	44,8	47,1
09:55	DE	PMI przemysł	VI	pkt	49,0	-	49,0	48,3
10:00	EZ	PMI przemysł	VI	pkt	49,4	-	49,5	49,4
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VI	% r/r	2,0	-	2,0	1,9
16:00	US	ISM przemysł	VI	pkt	48,8	-	49,0	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