

Codziennik

Zaostrzenie sporów handlowych

Dzisiaj majowy bilans płatniczy
Dąbrowski: cykl obniżek może zacząć się w tym roku
Wraca temat cęt, Trump grozi UE stawką 30%
Złoty stabilny pod wpływem nasilenia wojen handlowych, rynek długu stabilny

Dzisiaj NBP opublikuje majowy bilans płatniczy przy braku istotnych publikacji z zagranicy. Wg naszej prognozy, deficyt bilansu obrotów bieżących pogłębi się do ok. 1,3 mld euro, a sam bilans handlowy wyniesie -1,4 mld euro.

Członek RPP Ireneusz Dąbrowski powiedział, że tempo wzrostu płac jest kluczowym parametrem dla polityki pieniężnej. W jego odczuciu poziomem „bezpiecznym dla inflacji” jest 6%, a docelowy poziom stopy procentowej to jego zdaniem 3,5%. Dąbrowski stwierdził, że w III lub IV kwartale mógłby rozpocząć się cykl obniżek stóp procentowych. **Wg wiceprezes NBP Marty Kightley**, prognozy NBP wskazują, że w lipcu inflacja spadnie poniżej 3%, w kolejnych kwartatach może nieco wzrosnąć, jeżeli administrowane ceny energii elektrycznej zostaną odmrożone, ale w średnim okresie będzie zgodna z celem NBP. Wiceprezes NBP powiedziała, że cztery najważniejsze czynniki, które będą miały wpływ na procesy inflacyjne w średnim okresie to polityka fiskalna, kształtowanie się koniunktury, sytuacja na rynku pracy oraz ceny energii. Obecnie zakładamy, że RPP obetnie stopy jeszcze dwukrotnie w tym roku.

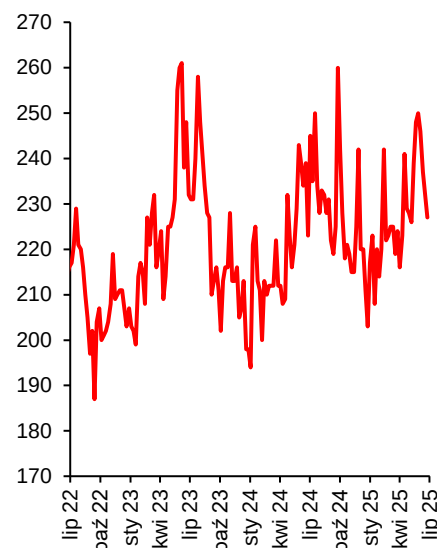
Donald Trump ogłosił w sobotę, że od 1 sierpnia nałoży **30-procentowe cła na towary z UE i Meksyku**, czyli najważniejszych partnerów handlowych USA. Ponadto wcześniej prezydent USA zagroził m.in. Kanadzie wprowadzeniem cęt w wysokości 35%, a Brazylii w wysokości 50% oraz zapowiedział wprowadzenie 50-procentowego cła na miedź. Negocjacje w sprawach handlowych nadal jednak się toczą.

Liczba nowych bezrobotnych w USA wyniosła 227 tys., czyli nieznacznie mniej od oczekiwań. Od początku roku zmienna ta jednak porusza się w trendzie wzrostowym, sugerując lekkie pogorszenie sytuacji na amerykańskim rynku pracy.

Złoty w czwartek lekko osłabił się wobec euro – kurs EURPLN wzrósł ok. 0,2%, kończąc dzień nieco powyżej 4,25. W piątek przez pierwszą część dnia rynek walutowy był względnie stabilny i dopiero pod koniec sesji nastąpiło dalsze osłabienie złotego, m.in. w pod wpływem wzrostu nerwowości na rynkach globalnych w reakcji na zaostrzenie retoryki Donalda Trumpa dot. polityki celnej. W piątek wieczorem EURPLN dotarł przejściowo niemal do 4,27 i dzisiaj rano jest blisko tego poziomu. W międzyczasie nastąpiło lekkie umocnienie dolara do euro – kurs EURUSD zakończył tydzień poniżej poziomu 1,17.

Na krajowym rynku długu końcówka tygodnia przyniosła stabilizację rentowności obligacji i stawek swap. W czerwcu sprzedaż obligacji detalicznych wyniosła 6,6 mld zł po 6,1 mld zł w maju. Od początku roku sprzedaż wyniosła 37,4 mld zł, czyli nieznacznie mniej niż w analogicznym okresie zeszłego roku (38,6 mld zł). Ministerstwo Finansów podało, że po czwartkowej aukcji stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto wynosi 80%.

Liczba nowych bezrobotnych w USA, tys.



Źródło: Refinitiv, 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	4.2699	CZKPLN	0.1723
USDPLN	3.6604	HUFPLN*	1.0537
EURUSD	1.1665	RONPLN	0.8408
CHFPLN	4.5696	NOKPLN	0.3589
GBPPLN	4.9120	DKKPLN	0.5708
USDCNY	7.1704	SEKPLN	0.3806

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

11/07/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2495	4.2672	4.2507	4.2659	4.2563
USDPLN	3.6312	3.6529	3.6397	3.6481	3.6432
EURUSD	1.1669	1.1713	1.1676	1.1695	-

Rynek stopy procentowej

11/07/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.37	1
PS0730 (5L)	4.89	0
DS1034 (10L)	5.36	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.48	0	4.25	1	2.03	1
2L	4.12	0	3.92	3	2.05	2
3L	4.03	0	3.82	2	2.15	1
4L	4.04	0	3.82	2	2.24	2
5L	4.09	0	3.85	3	2.33	2
8L	4.30	1	4.01	4	2.56	3
10L	4.46	1	4.12	5	2.68	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.14	3
T/N	5.10	-3
SW	5.08	0
1M	5.15	-6
3M	5.03	0
6M	4.84	-1
1Y	4.66	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.93	-1
3x6	4.56	0
6x9	4.20	1
9x12	3.84	1
3x9	4.43	2
6x12	4.09	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

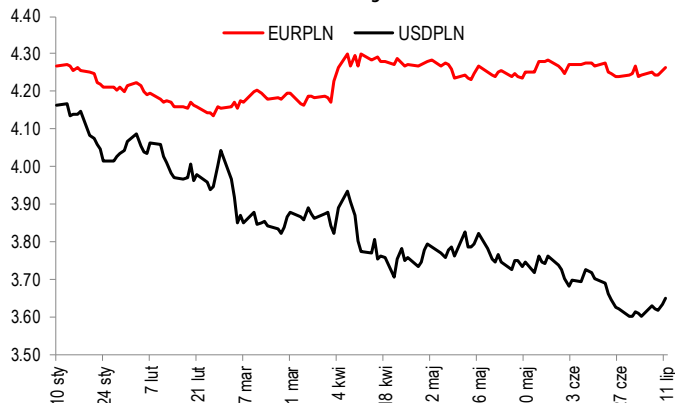
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	269	-5
Francja	17	0	73	0
Węgry	124	0	434	-10
Hiszpania	29	0	65	-1
Włochy	18	0	92	0
Portugalia	16	0	48	-1
Irlandia	12	0	33	2
Niemcy	5	0	-	-

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

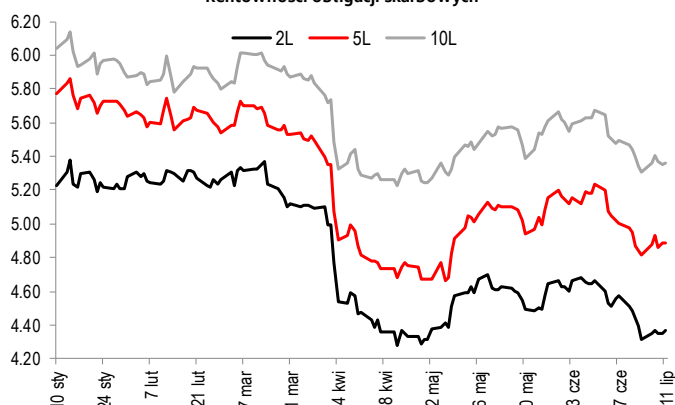
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

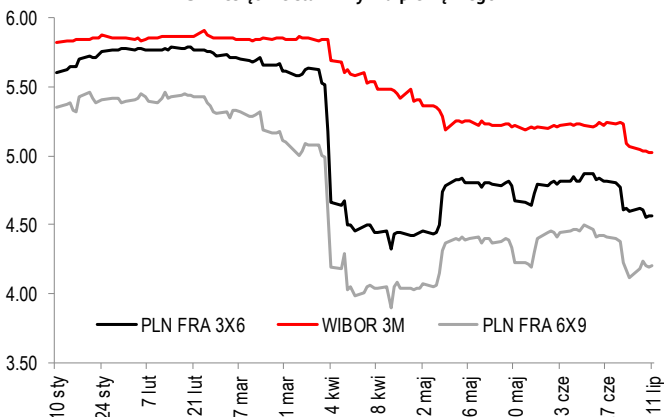
Kurs złotego



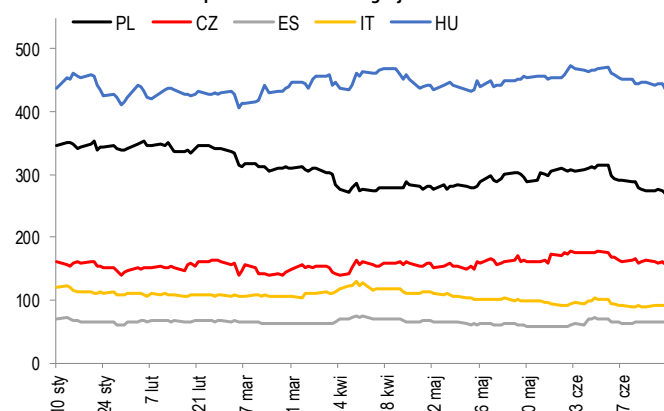
Rentowności obligacji skarbowych



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 (11 lipca)								
Brak publikacji								
PONIEDZIAŁEK (14 lipca)								
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-785	-1289	-	-374
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-1265	-1407	-	-941
14:00	PL	Eksport	V	mln €	27710	27924	-	28072
14:00	PL	Import	V	mln €	28967	29331	-	29013
WTOREK (15 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	-	4,1	-	4,0
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	V	% m/m	0,7		-	-2,4
11:00	DE	ZEW	VII	pkt	-66,0		-	-72,0
14:30	US	Inflacja	VI	% m/m	0,3		-	0,1
ŚRODA (16 lipca)								
14:00	PL	Inflacja bazowa	VI	% r/r	3,4	3,4	-	3,3
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	0,1		-	-0,2
CZWARTEK (17 lipca)								
11:00	EZ	HICP	VI	% r/r	2,0		-	2,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	234,0		-	233
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,1		-	-0,9
PIĄTEK (18 lipca)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	3,5		-	-9,8
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	61,5		-	60,7

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