

Codziennik

Deficyt obrotów bieżących powyżej prognoz

Dzisiaj CPI w Polsce i USA, koniunktura w Niemczech, produkcja przemysłowa w strefie euro
Deficyt obrotów bieżących wyższy od oczekiwań, przy wyraźnej poprawie eksportu
UE zapewnia o postępach w negocjacjach handlowych
Niewielkie wahania walut, rynek długu stabilny

Dzisiaj GUS opublikuje ostateczne dane o inflacji w Polsce w czerwcu. Spodziewamy się odczytu zgodnego z wstępnymi danymi na poziomie 4,1%. Uwagę rynku przykują dane o inflacji w Stanach Zjednoczonych – rynek spodziewa się przyspieszenia CPI. Ponadto, za granicą zobaczymy dane o koniunkturze w Niemczech (indeks ZEW) i o produkcji przemysłowej w strefie euro. W obydwu przypadkach rynek oczekuje poprawy względem poprzedzających okresów.

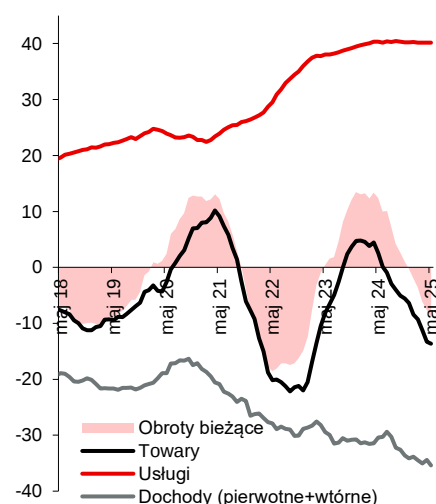
Wg wstępnych danych NBP o **bilansie płatniczym za maj br.**, saldo obrotów bieżących zanotowało deficyt na poziomie ok. 1,7 mld euro, tj. większy niż się spodziewaliśmy o ok. 0,5 mld euro i znacznie (o ok. 1 mld euro) gorszy od oczekiwań rynku. Sam bilans handlowy (-1,4 mld euro) był zgodny z naszą prognozą i nieco gorszy od oczekiwań rynkowych (-1,3 mld euro). Na uwagę zasługuje najwyższa od prawie roku dynamika eksportu (4,2% r/r wobec spadku o 1,9% w kwietniu), przy nadal dość wysokiej dynamice importu (5,2% wobec 5,5% przed miesiącem). Obie dynamiki były wyższe od naszych oczekiwań. NBP odnotował w szczególności poprawę w eksporcie branży motoryzacyjnej, przy wciąż słabych tendencjach w eksporcie towarów konsumpcyjnych trwałego użytku. Dynamikę importu podbiły natomiast dostawy uzbrojenia i towarów konsumpcyjnych, a w przeciwnym kierunku działał spadek cen ropy naftowej. Narastający 12-miesięczny deficyt obrotów bieżących wzrósł z 0,9 do 1,0% PKB. Naszym zdaniem kolejne miesiące również pokażą, że import rośnie szybciej od eksportu, w związku z relatywnie silnym popytem wewnętrznym. W związku z tym deficyt salda obrotów bieżących będzie się dalej pogłębiał, do ok. 1,5% PKB na koniec roku.

Pomimo niespodziewanej weekendowej deklaracji Donalda Trumpa odnośnie do podwyższenia ceł na import z UE, **przedstawiciele Brukseli zapewniają o postępach w negocjacjach** dotyczących wypracowania porozumienia handlowego. Jednocześnie ostrzegają, że wejście w życie ewentualnych 30% ceł znacząco zaburzyłoby handel międzynarodowy. Komisja przedstawiła też propozycję ceł na import z USA, która obejmuje towary o wartości 72 mld euro (ok. 1/5 unijnego importu z USA). UE ogłosiła sfinalizowanie porozumienia ws. Umowy handlowo-inwestycyjnej z Indonezją, będą jedną z większymi partnerów handlowych UE.

Po weekendowych informacjach D. Trumpa nt. ceł, **EURPLN** rozpoczął tydzień w pobliżu 4,27 i w ciągu dnia stopniowo obniżał się i skończył dzień w okolicy 4,26. Podobnie **USDPLN**, po wahaniami między 3,64 a 3,66 zakończył sesję na 3,64. Z rynku schodziło zatem negatywne wrażenie związane z tematem ceł. Kurs **EURUSD** w poniedziałek pozostał na poziomie sprzed weekendu, **EURHUF** oscylował w okolicy 400, a **EURCZK** pozostał względnie stabilny.

Początek tygodnia **na krajowym rynku długu** stał pod znakiem niewielkich wzrostów rentowności obligacji na całej długości krzywej o ok. 2 pp, przy równoczesnym delikatnym wzroście nachylenia krzywej. Stabilna była natomiast wycena kontraktów IRS, podobnie bez zmian były kontrakty FRA. Rynek zaadaptował się więc do nowej narracji RPP i czeka na dalszy rozwój wydarzeń.

12-miesięczna suma salda obrotów bieżących (mld euro)



Źródło: 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
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2510	CZKPLN	0.1722
USDPLN	3.6385	HUFPLN*	1.0541
EURUSD	1.1683	RONPLN	0.8374
CHFPLN	4.5728	NOKPLN	0.3598
GBPPLN	4.9032	DKKPLN	0.5698
USDCNY	7.1744	SEKPLN	0.3790

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

14/07/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2520	4.2709	4.2687	4.2557	4.2614
USDPLN	3.6351	3.6643	3.6563	3.6459	3.6475
EURUSD	1.1653	1.1697	1.1674	1.1670	-

Rynek stopy procentowej

14/07/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.37	0
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	4.26	1	2.03	0
2L	4.13	1	3.93	1	2.03	-2
3L	4.05	2	3.84	2	2.13	-1
4L	4.06	2	3.84	2	2.24	-1
5L	4.11	2	3.87	3	2.33	0
8L	4.31	2	4.04	3	2.57	1
10L	4.47	1	4.15	3	2.69	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.11	-3
T/N	5.13	3
SW	5.08	0
1M	5.12	-3
3M	5.01	-2
6M	4.84	0
1Y	4.65	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.95	1
3x6	4.57	1
6x9	4.21	0
9x12	3.86	2
3x9	4.42	-1
6x12	4.10	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

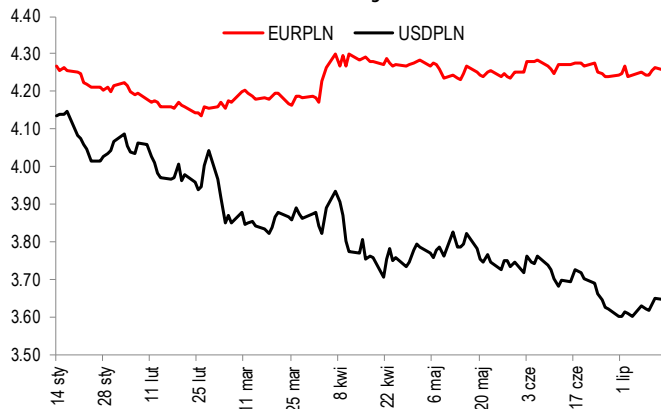
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	273	3
Francja	17	0	73	0
Węgry	124	0	444	10
Hiszpania	29	0	66	1
Włochy	18	0	92	0
Portugalia	16	0	49	1
Irlandia	12	0	31	-2
Niemcy	6	0	-	-

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

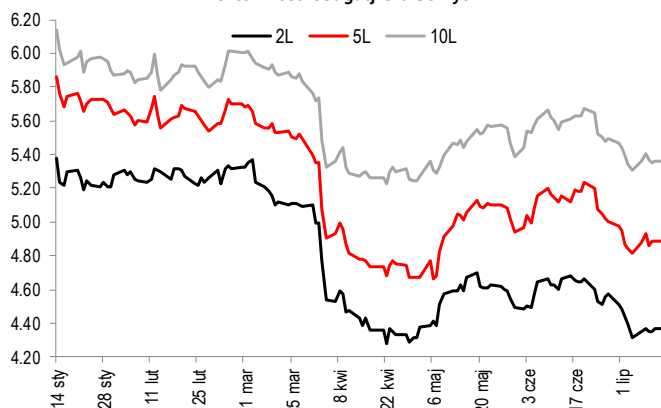
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

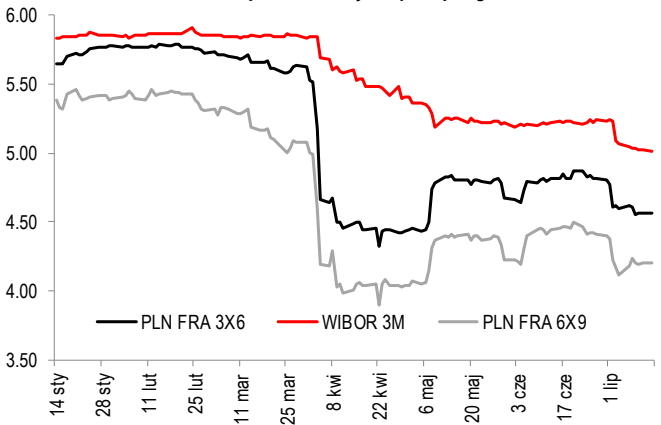
Kurs złotego



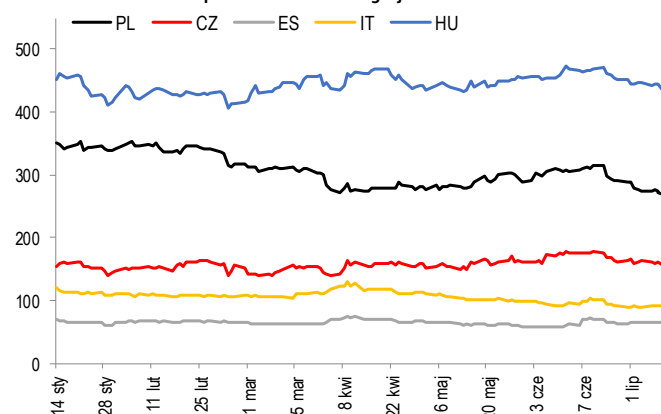
Rentowności obligacji skarbowych



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 (11 lipca)							
Brak publikacji							
PONIEDZIAŁEK (14 lipca)							
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	V	mln €	-785	-1289	-1740
14:00	PL	Bilans handlowy	V	mln €	-1265	-1407	-1443
14:00	PL	Eksport	V	mln €	27710	27924	28188
14:00	PL	Import	V	mln €	28967	29331	29631
WTOREK (15 lipca)							
10:00	PL	Inflacja	VI	% r/r	4,1	4,1	-
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	-
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