

## Codziennik

### Czy RPP przejdzie dziś od słów do czynów?

Dziś decyzja RPP, rynek spodziewa się obniżki o 50 pb, FOMC raczej stóp nie obniży  
Wg agencji Bloomberg UE planuje nałożyć dodatkowe cła na produkty z USA  
Stopa bezrobocia rejestrowanego szacowana w kwietniu na 5,2%  
Lekkie osłabienie złotego, nieznaczne umocnienie krajowego długu

**Dzisiaj** Rada Polityki pieniężnej zadecyduje o poziomie stóp procentowych. Wypowiedzi członków Rady, których udzielił po ostatnim posiedzeniu decyzyjnym, sugerują, że obniżka stóp jest niemal przesądzona, a otwartymi kwestiami pozostają jedynie jej skala i charakter. Zarówno w naszej ocenie, jak i według konsensusu rynkowego skala obniżki powinna wynieść 50 pb, co sprowadzi stopę referencyjną do 5,25%. Nie spodziewamy się jednak, aby komunikat po decyzji Rady miał wskazać, że majowa obniżka jest początkiem serii posunięć. O poziomie stóp procentowych zadecydują dziś również banki centralne USA i Czech, lecz jedynie od drugiego z nich rynek oczekuje poluzowania polityki pieniężnej. Poza tym poznamy marcowe dane o produkcji przemysłowej w Czechach i sprzedaży detalicznej w strefie euro. Rano zdążyły się już ukazać marcowe dane o zamówieniach przemysłowych w Niemczech (dużo silniejsze odbicie m/m niż zakładał rynek). W nocy pojawiła się informacja potwierdzona przez obie strony, że w sobotę ma dojść do pierwszych rozmów USA-Chiny od wzajemnego nałożenia na siebie przez te kraje ceł przekraczających 100%. Bank centralny Chin obniżył o 10 pb stopę 5-dniowych operacji reverse repo do 1,40% oraz stopę rezerw obowiązkowych dla banków o 50 pb do 9% (obie poprzedni raz były obniżone we wrześniu ub.r.). To działania w stronę pobudzenia wzrostu gospodarczego.

**Ministerstwo Pracy, Rodziny i Polityki Społecznej szacuje, że w kwietniu stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 5,2%**, tyle ile zakładał rynek i my. Oznacza to spadek o 0,1pp wobec marca i wzrost o 0,1pp wobec kwietnia ub.r. Spadek m/m liczby bezrobotnych okazał się większy niż zakładaliśmy (-25 tys. zamiast -19 tys.) i jest niemal identyczny jak w kwietniach poprzednich dwóch lat, choć marcowa zmiana m/m odstawiała na niekorzyść od wyników z lat ubiegłych.

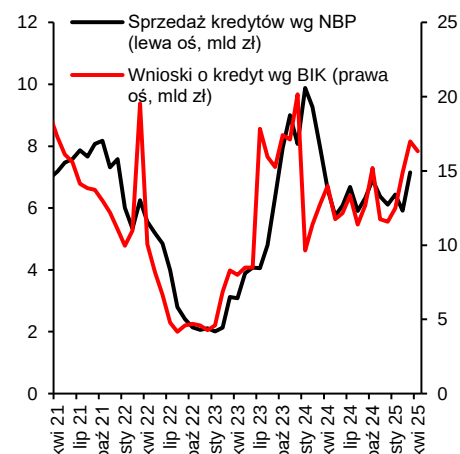
**Wartość zapytań o kredyty mieszkaniowe wyniosła w kwietniu 16,3 mld zł**, nieco mniej niż 17,0 mld zł notowane w marcu, podało Biuro Informacji Kredytowej. Nieznacznie spadła też średnia kwota wnioskowanego kredytu do 458,1 tys. z 460,1 tys. zł. Pomimo nieco słabszych danych niż w marcu, najnowsze dane BIK wskazują na kontynuację lekkiego ożywienia popytu widocznego w marcowych danych NBP i są spójne z miesięczną sprzedażą kredytów mieszkaniowych na poziomie ok. 6-7 mld zł. W ujęciu r/r wartość wniosków kredytowych wzrosła o 16,7% a ich liczba o 10,2%.

**Według doniesień agencji Bloomberg Unia Europejska planuje nałożyć dodatkowe cła na towary z USA warte 100 mld euro**, jeśli trwające negocjacje handlowe nie przyniosą zadowalających rezultatów. Do tej pory UE zdecydowała o nałożeniu ceł na towary z USA o wartości 21 mld euro w odpowiedzi na nałożenie przez USA ceł na europejską stal i aluminium, ale ich wejście w życie zostało opóźnione. W sumie zapowiedziane cła objęłyby ok 1/3 wartości importu z USA do UE.

**We wtorek kurs EURPLN wzrósł o około 0,3%, z 4,26 powyżej 4,27.** Trochę mocniejszemu wzrostowi, o blisko 0,4%, uległ kurs EURHUF, a trochę słabszemu, o około 0,2% - kurs EURCZK. Równolegle do osłabienia walut regionu miała miejsce deprecjacja dolara do euro o trochę ponad 0,3%. Euro zostało wsparte rewizjami w górę kwietniowych odczytów PMI dla sektora usług w strefie euro (o 0,4pkt do 50,1pkt), Niemczech (+0,2pkt do 49,0pkt) i Francji (+0,5pkt do 47,3pkt).

**Rentowności krajowych obligacji pięcio- i dziesięcioletnich spadły we wtorek o odpowiednio 5 i 3 pb**, podczas gdy rentowności obligacji dwuletnich uległy wzrostowi nieprzekraczającemu 1 pb. W efekcie krajowa krzywa rentowności wypłaszczyła się o około 3 pb. Rentowności obligacji Niemiec uległy lekkim wzrostom, rzędu 1-3 pb, przy wystromieniu ich krzywej o blisko 3 pb. Krzywa rentowności obligacji USA również uległa wystromieniu, o ponad 4 pb, przy spadku jej krótkiego końca o blisko 4 pb i wzroście jej długiego końca o 1 pb. Krajowe stopy rynku pieniężnego zarejestrowały lekkie wzrosty, w tym stopy IRS o 0-2 pb i stawki FRA o 0-5 pb, w obu przypadkach mocniejsze na długim końcu krzywej.

#### Wnioski o kredyty mieszkaniowe i sprzedaż kredytów mieszkaniowych



Źródło: NBP, BIK, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://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 | 4.2735 | CZKPLN  | 0.1710 |
| USDPLN | 3.7590 | HUFPLN* | 1.0459 |
| EURUSD | 1.1368 | RONPLN  | 0.8387 |
| CHFPLN | 4.5623 | NOKPLN  | 0.3656 |
| GBPPLN | 5.0216 | DKKPLN  | 0.5727 |
| USDCNY | 7.2267 | SEKPLN  | 0.3917 |

\*za 100HUF

### Poprzednia sesja na rynku FX

06.05.2025

|        | min    | max    | otwarcie | zamkn. | fixing |
|--------|--------|--------|----------|--------|--------|
| EURPLN | 4.2605 | 4.2858 | 4.2628   | 4.2748 | 4.2806 |
| USDPLN | 3.7599 | 3.7889 | 3.7646   | 3.7691 | 3.7789 |
| EURUSD | 1.1304 | 1.1369 | 1.1323   | 1.1344 | -      |

## Rynek stopy procentowej

06.05.2025

### Obligacje na rynku międzybankowym

| Benchmark (termin) | %    | Zmiana (pb) |
|--------------------|------|-------------|
| PS0527 (2L)        | 4.41 | 3           |
| PS0130 (5L)        | 4.66 | -11         |
| DS1034 (10L)       | 5.31 | -5          |

### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

| Termin | PL   |             | US   |             | EZ   |             |
|--------|------|-------------|------|-------------|------|-------------|
|        | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) | %    | Zmiana (pb) |
| 1L     | 4.49 | 1           | 4.17 | -4          | 1.99 | -2          |
| 2L     | 4.03 | 1           | 3.81 | -5          | 1.93 | -2          |
| 3L     | 3.91 | -2          | 3.74 | -5          | 2.00 | -1          |
| 4L     | 3.92 | -2          | 3.75 | -5          | 2.09 | -1          |
| 5L     | 3.96 | -2          | 3.79 | -4          | 2.17 | -2          |
| 8L     | 4.16 | -1          | 3.94 | -5          | 2.38 | -2          |
| 10L    | 4.32 | -1          | 4.02 | -7          | 2.48 | -1          |

## Stawki WIBOR

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| O/N    | 5.79 | 2           |
| T/N    | 5.80 | 1           |
| SW     | 5.57 | -10         |
| 1M     | 5.55 | -1          |
| 3M     | 5.35 | -1          |
| 6M     | 5.03 | -2          |
| 1Y     | 4.87 | 0           |

### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

| Termin | %    | Zmiana (pb) |
|--------|------|-------------|
| 1x4    | 4.85 | -5          |
| 3x6    | 4.44 | 1           |
| 6x9    | 4.07 | 1           |
| 9x12   | 3.77 | 3           |
| 3x9    | 4.25 | 0           |
| 6x12   | 3.92 | 2           |

### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

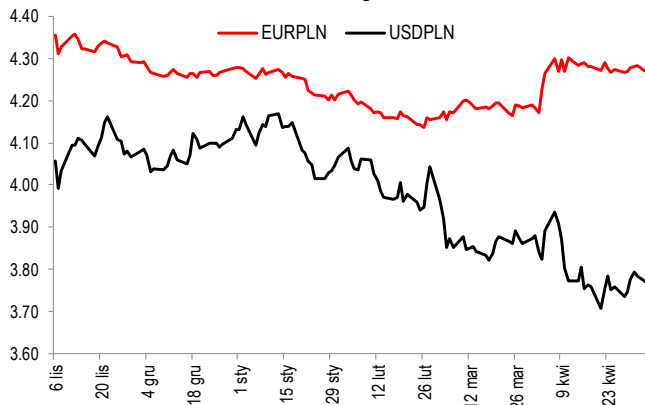
| Kraj       | CDS 5Y USD |             | Spread 10L* |             |
|------------|------------|-------------|-------------|-------------|
|            | Wartość    | Zmiana (pb) | Wartość     | Zmiana (pb) |
| Polska     | 75         | 1           | 278         | -6          |
| Francja    | 20         | 0           | 72          | 0           |
| Węgry      | 135        | 2           | 444         | 3           |
| Hiszpania  | 36         | 0           | 65          | 0           |
| Włochy     | 25         | 0           | 110         | 0           |
| Portugalia | 18         | 0           | 54          | 0           |
| Irlandia   | 15         | 0           | 38          | 2           |
| Niemcy     | 8          | 0           | -           | -           |

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

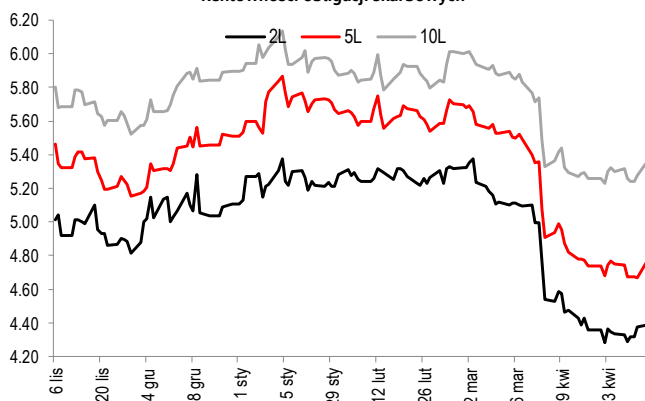
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

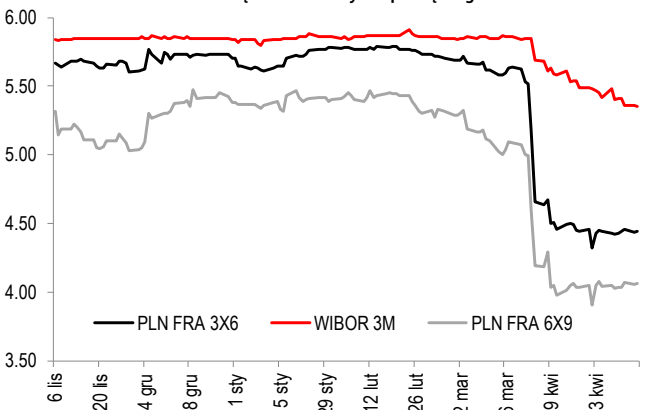
## Kurs złotego



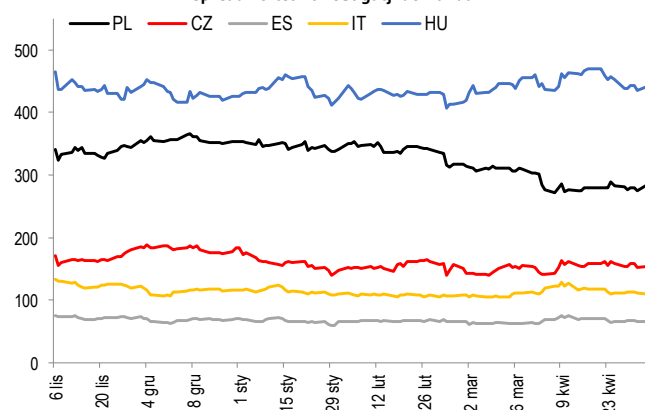
## Rentowności obligacji skarbowych



## 3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



## Spread 10-letnich obligacji do Bunda



## Kalendarz wydarzeń i publikacji

| CZAS<br>W-WA          | KRAJ | WSKAŹNIK                            | OKRES |       | PROGNOZA<br>RYNEK | SANTANDER | REALIZACJA | OSTATNIA<br>WARTOŚĆ* |
|-----------------------|------|-------------------------------------|-------|-------|-------------------|-----------|------------|----------------------|
| ŚRODA (30 kwietnia)   |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                 | DE   | Sprzedaż detaliczna                 | IV    | % m/m | -0.4              | -         | -0.2       | 0.2                  |
| 08:30                 | HU   | PKB                                 | I kw. | % r/r | 0.4               | -         | 0.0        | 0.4                  |
| 09:00                 | CZ   | PKB SA                              | I kw. | % r/r | 2.0               | -         | 2.0        | 1.8                  |
| 10:00                 | PL   | Inflacja                            | IV    | % r/r | 4.3               | 4.2       | 4.2        | 4.9                  |
| 10:00                 | DE   | PKB WDA                             | I kw. | % r/r | -0.2              | -         | -0.2       | -0.2                 |
| 11:00                 | EZ   | PKB SA                              | I kw. | % r/r | 1.1               | -         | 1.2        | 1.2                  |
| 14:00                 | DE   | Inflacja HICP                       | IV    | % m/m | 0.4               | -         | 0.5        | 0.4                  |
| 14:15                 | US   | Raport ADP                          | IV    | tys.  | 125               | -         | 62         | 147                  |
| 14:30                 | US   | PKB                                 | I kw. | % k/k | 0.3               | -         | -0.3       | 2.4                  |
| 16:00                 | US   | Wydatki osobiste                    | III   | % m/m | 0.6               | -         | 0.7        | 0.5                  |
| 16:00                 | US   | Dochody osobiste                    | III   | % m/m | 0.4               | -         | 0.5        | 0.7                  |
| 16:00                 | US   | Niezakończona sprzedaż domów        | III   | % m/m | 1.0               | -         | 6.1        | 2.1                  |
| 16:00                 | US   | Indeks cen PCE SA                   | III   | % m/m | 0.0               | -         | 0.0        | 0.4                  |
| CZWARTEK (1 maja)     |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 14:30                 | US   | Liczba nowych bezrobotnych          | tyg.  | tys.  | 223               | -         | 241        | 223                  |
| 16:00                 | US   | ISM przemysł                        | IV    | pkt   | 47.9              | -         | 48.7       | 49.0                 |
| PIĄTEK (2 maja)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 09:00                 | PL   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 50.3              | 50.1      | 50.2       | 50.7                 |
| 09:55                 | DE   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 48.0              | -         | 48.4       | 48.0                 |
| 10:00                 | EZ   | PMI przemysł                        | IV    | pkt   | 48.7              | -         | 49.0       | 48.7                 |
| 11:00                 | EZ   | HICP wstępny szacunek               | IV    | % r/r | 2.1               | -         | 2.2        | 2.2                  |
| 11:00                 | EZ   | Stopa bezrobocia                    | III   | %     | 6.1               | -         | 6.2        | 6.2                  |
| 14:30                 | US   | Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem | IV    | tys.  | 138               | -         | 177        | 185                  |
| 14:30                 | US   | Stopa bezrobocia                    | IV    | %     | 4.2               | -         | 4.2        | 4.2                  |
| 16:00                 | US   | Zamówienia dóbr trwałych            | III   | % m/m | 9.2               | -         | 9.2        | 9.2                  |
| 16:00                 | US   | Zamówienia przemysłowe              | III   | % m/m | 4.5               | -         | 4.3        | 0.6                  |
| PONIEDZIAŁEK (5 maja) |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 16:00                 | US   | ISM usługi                          | IV    | pkt   | 50.3              | -         | 51.6       | 50.8                 |
| WTOREK (6 maja)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 03:45                 | CN   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 51.8              | -         | 50.7       | 51.9                 |
| 09:00                 | CZ   | Inflacja                            | IV    | % r/r | 2.1               | -         | 1.8        | 2.7                  |
| 09:55                 | DE   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 48.8              | -         | 49.0       | 50.9                 |
| 10:00                 | EZ   | PMI usługi                          | IV    | pkt   | 49.7              | -         | 50.1       | 51.0                 |
| ŚRODA (7 maja)        |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
|                       | PL   | Decyzja RPP                         | V     | %     | 5.25              | 5.25      | -          | 5.75                 |
| 08:00                 | DE   | Zamówienia przemysłowe              | III   | % m/m | 1.3               | -         | 3.6        | 0.0                  |
| 09:00                 | CZ   | Produkcja przemysłowa               | III   | % r/r | 3.1               | -         | -          | -1.4                 |
| 11:00                 | EZ   | Sprzedaż detaliczna                 | III   | % m/m | -0.1              | -         | -          | 0.3                  |
| 14:30                 | CZ   | Decyzja banku centralnego           | V     | %     | 3.50              | -         | -          | 3.75                 |
| 20:00                 | US   | Decyzja FOMC                        | V     | %     | 4.50              | -         | -          | 4.50                 |
| CZWARTEK (8 maja)     |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:00                 | DE   | Eksport                             | III   | % m/m | 1.1               | -         | -          | 1.9                  |
| 08:00                 | DE   | Produkcja przemysłowa SA            | III   | % m/m | 1.0               | -         | -          | -1.3                 |
| 08:30                 | HU   | Produkcja przemysłowa               | III   | % r/r | -5.0              | -         | -          | -8.0                 |
| PIĄTEK (9 maja)       |      |                                     |       |       |                   |           |            |                      |
| 08:30                 | HU   | Inflacja                            | IV    | % r/r | 4.0               | -         | -          | 4.7                  |

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