

Codziennik

Dziś poznamy wstępne PMI i decyzję EBC

Dzisiaj wstępne odczyty lipcowych PMI w strefie euro i USA, decyzja EBC

Nastroje konsumentów gorsze niż w czerwcu, ale lepsze niż we wcześniejszych miesiącach

Wzrost stopy bezrobocia w czerwcu do 5,2% przez tymczasowy spadek wyrejestrowań

Złoty nie skorzystał z poprawy nastrojów, wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych

Dzisiaj opublikowane zostaną wstępne indeksy PMI dla przemysłu i usług strefy euro, Niemiec, Francji i USA. Rynek liczy na drobną poprawę ich wszystkich. Decyzję ws. stóp procentowych podejmuje dziś EBC i rynek oczekuje, że nie zostaną one zmienione. Jednak to wydarzenie może okazać się istotne rynkowo z punktu widzenia tego, czego należy spodziewać się po EBC we wrześniu – od miesiąca implikowane z instrumentów rynkowych prawdopodobieństwo, że dojdzie wtedy do obniżki stóp o 25pb wynosi ok. 50%.

Nastroje konsumentów uległy istotnemu pogorszeniu w lipcu, co stanowi odwrócenie ich niespodziewanej wyraźnej poprawy w czerwcu. Jeśli odnieść lipcowe wartości indeksów nastrojów do poziomów z maja, to są one zbliżone lub nieco lepsze. Pomimo spadku m/m o niecałe 5 pkt, wskaźnik bieżącej koniunktury konsumenckiej na poziomie -14,0 pkt był w lipcu o 2 pkt wyższy od swojej wieloletniej średniej. Z kolei wskaźnik wyprzedzający, podsumowujący oczekiwania konsumentów co do przyszłości, był o ponad 10 pkt wyższy niż wieloletnia średnia i 2,2 pkt wyższy niż w maju. Wciąż istotnie lepiej niż w maju wygląda ocena przez konsumentów przyszłej sytuacji finansowej oraz bieżącej sytuacji gospodarczej. Wskaźnik możliwości oszczędzania pieniędzy znalazł się niewiele poniżej dopiero co ustanowionego rekordowego czerwcowego poziomu. Indeks nastawienia wobec dużych wydatków nadal wygląda lepiej niż w 2024 r., ale w tym roku niżej był jak dotąd tylko w styczniu. W pytaniu dotyczącym oczekiwań inflacyjnych najbardziej przybyło m/m odpowiedzi, że tempo wzrostu cen się utrzyma (odsetek tych odpowiedzi przekroczył 50% po raz pierwszy od stycznia br.), a najbardziej ubyło wskazań, że utrzymać miałby się poziom cen (16,1% odpowiedzi). Wyniki lipcowego badania nastrojów konsumentów wyglądają dobrze względem wartości odnotowywanych w II poł. ub.r. i na początku br. i pozwalają nam nadal oczekiwać solidnego wkładu konsumpcji prywatnej we wzrost gospodarczy w tym roku.

Wg danych **GUS stopa bezrobocia rejestrowanego w czerwcu wyniosła 5,2%**, tj. o 0,1pp więcej niż dane z początku miesiąca MRPiPS, i o 0,2 pp więcej niż w maju. Po odsezonowaniu nieruchoma od roku stopa bezrobocia z poziomu 5,1% wzrosła do 5,3%. Wzrost bezrobocia w czerwcu jest nietypowy i należy go wiązać ze zmianami proceduralnymi wynikającymi z nowej ustawy o rynku pracy. Wg informacji uzyskanych z MRPiPS, spośród różnych innych zmian istotne okazało się, że bezrobotni nie otrzymują obecnie comiesięcznych wezwań do urzędu w celu potwierdzenia gotowości do pracy – będą oni wykreśleni z ewidencji dopiero po 3 miesiącach. Zaowocowało to skokowym spadkiem liczby osób wyrejestrowanych z urzędu z powodów innych niż znalezienie pracy – z prawie 49 tys. w analogicznym okresie 2024 r. do 23,3 tys. w czerwcu br. (-52,3% r/r). Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych nie wzrosła, lecz spadła o 5,0% r/r, co potwierdza powyższą hipotezę. Nowe procedury wpłynęły też na liczbę zgłoszonych ofert pracy, która obniżyła się o ok. połowę względem maja i o 66,5% r/r. Przypuszczamy, że zaburzenia te będą stopniowo wygasać, jednak liczba bezrobotnych może pozostać na nieco wyższym poziomie niż dotychczas z powodu wolniejszego odpływu niezainteresowanych osób z rejestru. Z kolei liczba ofert pracy powinna za kilka miesięcy wrócić do poziomów sprzed czerwca, które i tak były stosunkowo niskie.

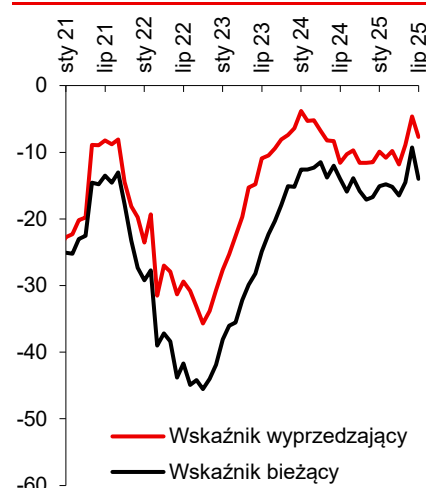
Rekonstrukcja rządu przyniosła – zgodnie z zapowiedziami – poszerzenie kompetencji Andrzeja Domańskiego, który został ministrem finansów i gospodarki i ma koordynować całą politykę gospodarczą rządu, oraz wymianę części ministrów. Rynek nie zareagował istotnie na to wydarzenie.

Komitet stały Rady Ministrów przyjął wczoraj projekt wyznaczający przyszłoroczny wskaźnik waloryzacji rent i emerytur na 4,9%. Wiać się ma to z dodatkowym kosztem dla sektora finansów publicznym 22 mld zł. Wg naszych prognoz w 2026 r. średnia inflacja CPI będzie w okolicy 2,5% r/r, waloryzacja powinna więc doprowadzić do wzrostu realnych dochodów świadczeniobiorców.

Choć nastroje na rynkach były wczoraj dobre z uwagi na ogłoszenie porozumienia handlowego USA-Japonia to **złoty nie zdołał umocnić się do euro**, w tym do końca sesji nie podjął próby powrotu poniżej 4,25. Taki ruch nastąpił wieczorem, ale okazał się przejściowy. W przypadku HUF i CZK pod koniec dnia doszło do delikatnej aprecjacji wobec EUR. Dokonane zmiany personalne i strukturalne w rządzie Donalda Tuska najwyraźniej nie dały inwestorom powodu do zmiany podejścia do polskiej waluty.

Większy globalny apetyt na ryzyko odbił się negatywnie na notowaniach obligacji na rynkach bazowych, doprowadzając do wzrostu rentowności niemieckich o 3-5pb a amerykańskich o 4-5pb. Tymczasem polskie obligacje Skarbu Państwa zyskały nieco w skali dnia, a ich aukcja zakończyła się sprzedażą papierów przekraczającą 12 mld zł. Delikatnie niższe były też wczoraj krajowe stawki IRS.

Wskaźniki nastrojów konsumentów



Źródło: GUS, Santander

Stopa bezrobocia (%), bezrobotni i l. ofert pracy (tys.), s.a.



Źródło: GUS, 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	4.2505	CZKPLN	0.1727
USDPLN	3.6119	HUFPLN*	1.0552
EURUSD	1.1770	RONPLN	0.8387
CHFPLN	4.5670	NOKPLN	0.3581
GBPPLN	4.9180	DKKPLN	0.5698
USDCNY	7.1521	SEKPLN	0.3802

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23.07.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2493	4.2563	4.2508	4.2526	4.2544
USDPLN	3.6174	3.6327	3.6223	3.6205	3.626
EURUSD	1.1709	1.1757	1.1735	1.1746	-

Rynek stopy procentowej

23.07.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.38	-1
PS0730 (5L)	4.87	4
DS1034 (10L)	5.45	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.38	-1	4.26	2	2.00	3
2L	4.06	-1	3.89	4	2.01	4
3L	3.99	-2	3.80	5	2.11	5
4L	4.01	-3	3.79	4	2.20	4
5L	4.06	-3	3.83	4	2.30	5
8L	4.26	-2	4.01	4	2.53	5
10L	4.42	-3	4.12	4	2.65	5

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.02	-1
T/N	5.10	0
SW	5.07	-2
1M	5.09	1
3M	4.96	0
6M	4.81	0
1Y	4.62	-2

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.85	-2
3x6	4.47	0
6x9	4.06	-2
9x12	3.73	-2
3x9	4.34	0
6x12	3.96	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

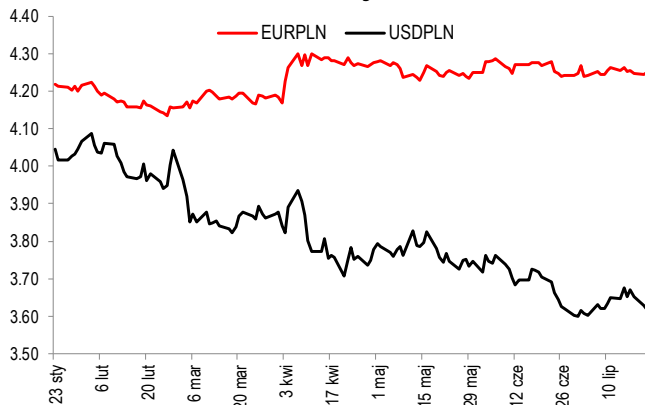
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	66	0	285	0
Francja	16	0	67	-1
Węgry	124	0	447	0
Hiszpania	28	0	59	-2
Włochy	17	0	86	-2
Portugalia	15	0	44	-2
Irlandia	11	0	30	4
Niemcy	5	0	-	-

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

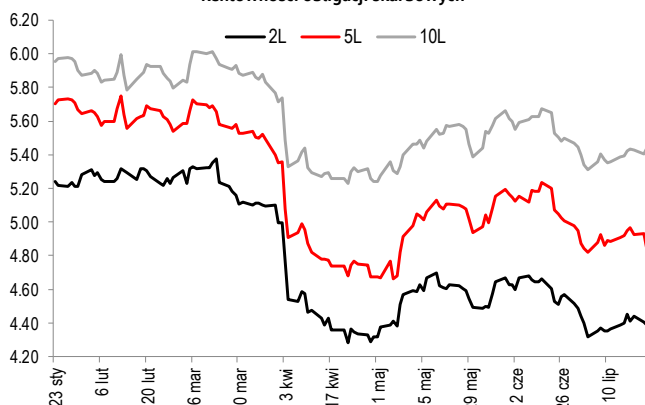
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

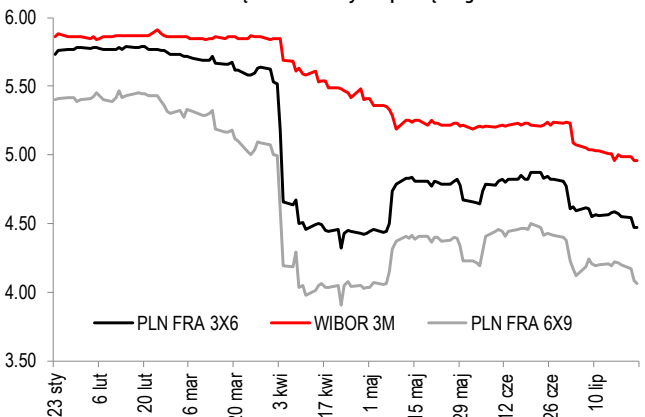
Kurs złotego



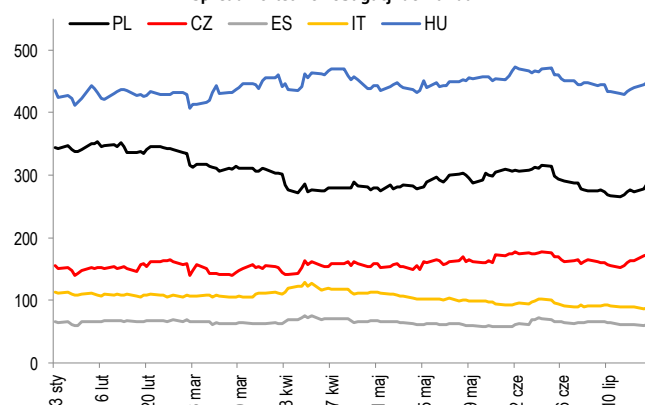
Rentowności obligacji skarbowych



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 (18 lipca)								
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	VI	% m/m	3,5	-	4,6	-9,7
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	61,5	-	61,8	60,7
PONIEDZIAŁEK (21 lipca)								
10:00	PL	Zatrudnienie	VI	% r/r	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8
10:00	PL	Płace	VI	% r/r	8,6	8,6	9,0	8,4
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	1,4	0,9	-0,1	4,0
10:00	PL	Produkcja budowlana	VI	% r/r	-1,2	-2,1	2,2	-2,9
10:00	PL	PPI	VI	% r/r	-1,7	-1,8	-1,8	-1,5
WTOREK (22 lipca)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VI	% r/r	3,9	4,6	2,2	4,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	22.07.2025	%	6,50	6,50	6,50	6,50
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VI	% r/r	10,2	10,1	10,5	10,3
ŚRODA (23 lipca)								
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VI	%	5,0	5,1	5,2	5,0
16:00	US	Sprzedaż domów	VI	% m/m	-0,7	-	-2,7	1,0
CZWARTEK (24 lipca)								
09:30	DE	PMI przemysł	VII	pkt	49,5	-	-	49,0
09:30	DE	PMI usługi	VII	pkt	50,2	-	-	49,7
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49,8	-	-	49,5
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	50,8	-	-	50,5
14:15	EZ	Decyzja EBC	VII	%	2,15	-	-	2,15
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	233	-	-	221
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VI	% m/m	4,3	-	-	-13,7
PIĄTEK (25 lipca)								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,2	-	-	88,4
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-10,0	-	-	16,4

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