

Codziennik

Środa pod znakiem PKB i decyzji FOMC

Dziś szacunki PKB za II kw. w USA, strefie euro, Niemczech, Czechach i na Węgrzech
Wczoraszna decyzja ws. stóp procentowych Fed, oczekiwana stabilizacja
Lepsze nastroje konsumenckie w USA, choć mniej wakatów w tamtejszych firmach
Złoty i waluty regionu uległy wczoraj dalszemu osłabieniu względem euro
Na rynku polskiego długu uspokojenie zmian po poniedziałkowej korekcie

Dziś ukażą się pierwsze dane o PKB za II kw. w USA, strefie euro, w Niemczech, Czechach i na Węgrzech. Ponadto będzie opublikowany europejski wskaźnik koniunktury ESI, a wieczorem poznamy decyzję FOMC dotyczącą stóp procentowych w USA. Wg naszych i rynkowych oczekiwań stopy nie zostaną zmienione, a podpisana umowa handlowa UE-USA tylko wzmocniła ten pogląd.

Toczące się od tygodni pertraktacje handlowe UE-USA nie przełożyły się istotną zmianę oczekiwań inflacyjnych w strefie euro. Wg badania ECB CES, mediana oczekiwań inflacyjnych respondentów obniżyła się w czerwcu o 0,2 pkt proc. do 2,6%. Oczekiwana stopa inflacji w perspektywie 3 lata nie zmieniła się (2,4%), podobnie jak postrzegana dotychczasowa inflacja (3,1%).

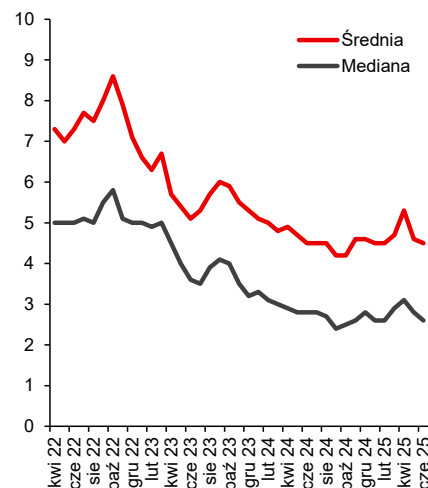
Lipcowe badanie Conference Board w USA wskazało na lekkie polepszenie nastrojów wśród konsumentów. Wskaźnik wzrósł do 97,2 pkt ze zrewidowanego o 2,2 pkt w górę czercowego poziomu 95,2 pkt, a tym samym przebił rynkowe oczekiwania wzrostu do 96,0 pkt i częściowo skorygował spadek z poziomu 98,4 pkt odnotowanego w maju. Wyniki badania pozostają nadal zauważalnie gorsze względem ubiegłego roku (101,9 pkt w lipcu 2024 r.). Z kolei wg raportu JOLTS (Badanie Ofert Pracy i Rotacji Pracowników), liczba wakatów spadła w czerwcu do 7,4 mln z 7,7 mln w maju, poniżej oczekiwań spadku do 7,5 mln.

Wg informacji podanej przez premiera Donalda Tuska, **15% cła USA nałożone na eksport z UE mogą przełożyć się na straty dla Polski rzędu 8 mld zł**, choć nie jest jasne, jaką perspektywę czasową premier miał na myśli. O ile sam eksport z Polski do USA ma dość mały udział w całkowitym eksporcie Polski (ok. 3,5%), o tyle faktyczne koszty wyższych cł będą wynikiem nie tylko z mniejszej konkurencyjności polskich produktów dla klientów zza oceanu, ale też z efektów pośrednich takich jak spadek eksportu do krajów eksportujących produkty z polskimi elementami dalej do USA, słabszy popyt zagraniczny, a także droższy import w przypadku umocnienia się dolara.

Złoty i waluty regionu uległy wczoraj dalszemu osłabieniu względem euro. Najsilniej (o ok. 0,6%) wzrósł kurs EURHUF, EURPLN o ok. 0,5%, a EURCZK o 0,2%. W ciągu dnia dalszemu spadkowi, choć już niewielkiemu w porównaniu z poniedziałkiem, o ok. 0,5%, uległ kurs EURUSD. Ważnym impulsem do kształtowania się siły walut w kolejnych dniach będą dzisiejsze dane makroekonomiczne i decyzja o stopach procentowych w USA.

Na rynku polskiego długu nieco mniejsza dynamika po mocniejszej korekcie odnotowanej w poniedziałek. Rentowności polskich obligacji spadły o 1-3 pb, trochę mocniej na długim końcu krzywej. Stawki IRS i FRA odnotowały pomijalne zmiany, nieprzekraczające 1 pb. W przypadku rynków bazowych rentowności obligacji wzrosły o 0-1 pb w Niemczech i spadły o 3-6 pb w USA.

Stopa inflacji oczekiwana w strefie euro w perspektywie 12 miesięcy (gospodarstwa domowe), %



Źródło: EBC, 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 Lubiński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2770	CZKPLN	0.1738
USDPLN	3.7041	HUFPLN*	1.0602
EURUSD	1.1547	RONPLN	0.8428
CHFPLN	4.5948	NOKPLN	0.3629
GBPPLN	4.9444	DKKPLN	0.5730
USDCNY	7.1767	SEKPLN	0.3837

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

29/07/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2579	4.2858	4.2588	4.2806	4.2737
USDPLN	3.6738	3.7194	3.6738	3.7120	3.6941
EURUSD	1.1515	1.1590	1.1588	1.1533	-

Rynek stopy procentowej

29/07/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.37	11
PS0730 (5L)	4.81	-1
DS1034 (10L)	5.42	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.35	-1	4.24	-4	2.05	0
2L	4.06	-1	3.90	-5	2.07	0
3L	4.00	0	3.79	-5	2.17	0
4L	4.03	-1	3.78	-6	2.27	2
5L	4.09	-2	3.80	-7	2.35	1
8L	4.31	-2	3.96	-8	2.55	0
10L	4.47	-2	4.06	-8	2.66	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.81	-14
T/N	5.05	-4
SW	5.08	1
1M	5.10	-1
3M	4.95	0
6M	4.78	-1
1Y	4.61	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.82	1
3x6	4.43	0
6x9	4.05	0
9x12	3.74	1
3x9	4.30	0
6x12	3.95	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

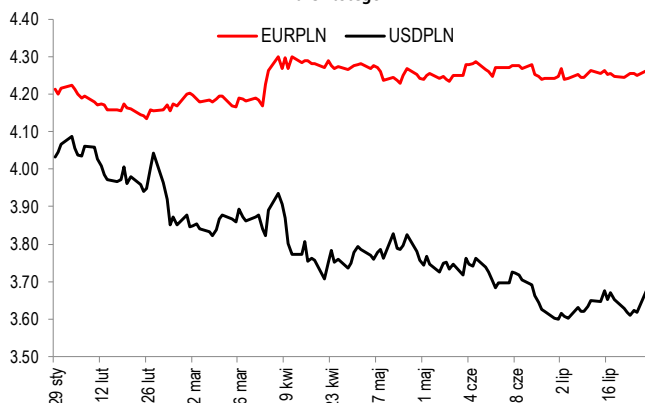
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	-1	273	0
Francja	16	0	66	0
Węgry	120	-4	444	3
Hiszpania	27	0	58	0
Włochy	17	0	84	-1
Portugalia	15	0	43	0
Irlandia	12	0	24	2
Niemcy	5	0	-	-

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

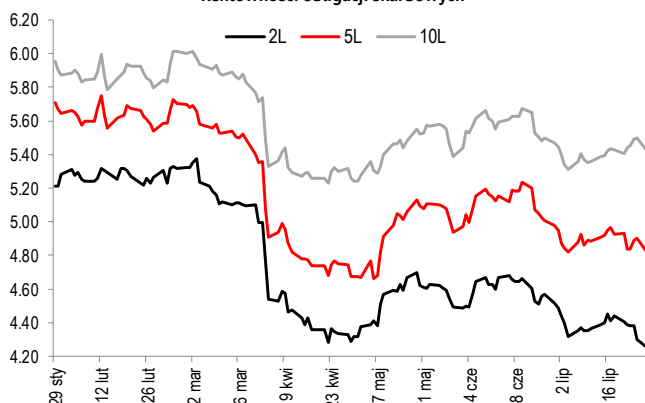
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

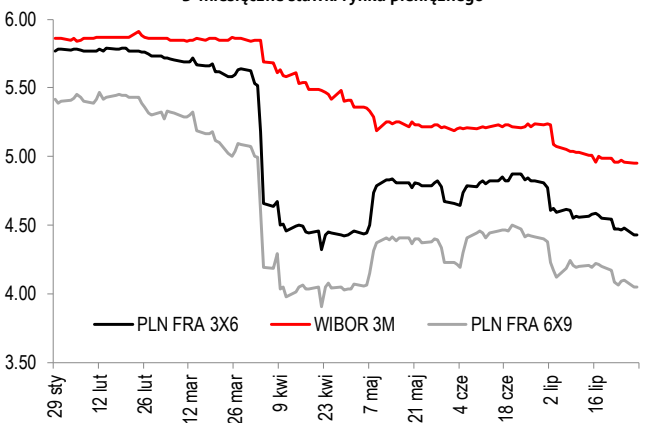
Kurs złotego



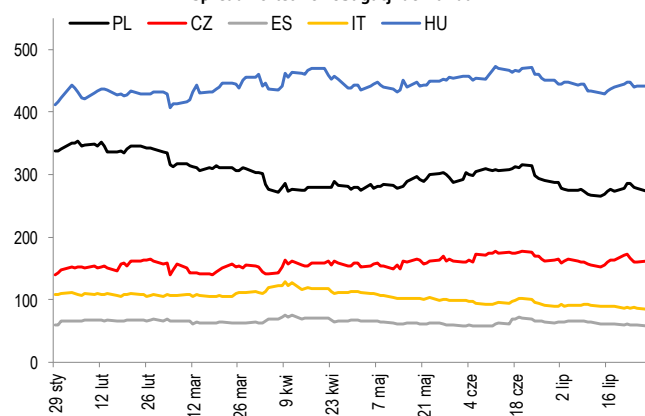
Rentowności obligacji skarbowych



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 (25 lipca)								
10:00	DE	Ifo	VII	pkt	89,0	88,6	88,4	
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-10,8	-9,3	16,5	
PONIEDZIAŁEK (28 lipca)								
Brak publikacji								
WTOREK (29 lipca)								
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VII	pkt	96,0	97,2	95,2	
ŚRODA (30 lipca)								
08:30	HU	PKB	II kw.	% r/r	0,0	-	0,0	
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,5	-	2,4	
10:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,2	-	0,0	
11:00	EZ	PKB SA	II kw.	% r/r	1,2	-	1,5	
11:00	EZ	ESI	VII	pkt	94,5	-	94,0	
14:15	US	Raport ADP	VII	tys.	80	-	-33	
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	2,4	-	-0,5	
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VI	% m/m	0,0	-	1,82	
20:00	US	Decyzja FOMC	30.07.2025		4,50	-	4,50	
CZWARTEK (31 lipca)								
10:00	PL	Inflacja	VII	% r/r	2,8	2,9	-	4,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VI	%	6,3	-	6,3	
14:00	DE	Inflacja HICP	VII	% m/m	0,4	-	0,1	
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	26.07.2025	tys.	220	-	217	
14:30	US	Wydatki osobiste	VI	% m/m	0,4	-	-0,1	
14:30	US	Dochody osobiste	VI	% m/m	0,2	-	-0,4	
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VI	% m/m	0,3	-	0,1	
PIĄTEK (1 sierpnia)								
09:00	PL	PMI przemysł	VII	pkt	45,6	45,6	-	44,8
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	49,2	-	49,0	
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49,8	-	49,5	
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VII	% r/r	1,9	-	2,0	
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	110	-	147	
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,2	-	4,1	
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	61,8	-	61,8	
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	49,5	-	49,0	

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