

Codziennik

Produkcja usług na dużym plusie

Dziś dane o wynagrodzeniach w gospodarce narodowej za II kw.

Postępy rozmów na linii Trump-Putin

Kotecki: w tym roku jedna lub dwie obniżki

Przyspieszenie dynamiki produkcji usług w Polsce

Umocnienie złotego i spadki rentowności polskiego długu

Dziś poznamy dane o przeciętnych wynagrodzeniach w gospodarce narodowej w II kw., które są pełniejszą miarą niż miesięczne dane z sektora przedsiębiorstw (SP). Pomimo oczekiwanego wcześniej spowolnienia presji płacowej, dane z SP wskazują, że dynamika płac pozostaje na podobnym poziomie jak w początku roku. Spodziewamy się, że odczyt za II kw. może wynieść nawet 9,8% r/r, choć duże znaczenie dla tego wyniku będzie miał stopień spowolnienia dynamiki płac w mikroprzedsiębiorstwach i sektorze publicznym, których nie obserwujemy w bieżących danych. Opublikowana dziś rano lipcowa inflacja na Węgrzech pokazała spadek do 4,3% r/r z 4,6% r/r, podczas gdy rynek liczył na mocniejszą obniżkę.

Wg Eurostatu, w maju krajowa produkcja usług zwiększyła się o 7,1% r/r wobec 3,9% r/r w kwietniu, zanotowawszy najwyższą roczną stopę wzrostu od lipca 2024 r. Przyspieszenie zanotowano zwłaszcza w usługach profesjonalnych (do 9,0% r/r z 2,8% r/r), w hotelach i restauracjach (6,2% r/r wobec 2,6% r/r miesiąc wcześniej) oraz w informacji i komunikacji (11,2% r/r z 8,7% r/r). Po raz pierwszy od lipca 2024 r. dodatnią stopę wzrostu zanotowała działalność związana z obsługą rynku nieruchomości (0,2% r/r). Prognozujemy, że w całym II kw. wzrost w sektorze usług może przebić 5% r/r (wobec 2,9% r/r w I kw.), co powinno sprzyjać zakładanemu przez nas lekkiemu przyspieszeniu wzrostu PKB.

Ludwik Kotecki z RPP powiedział, że w tym roku stopy zostaną obniżone jeszcze o co najmniej 25 pb, prawdopodobnie we wrześniu, możliwe, że o 50 pb, jeśli dane pokażą spowolnienie płac. Jego zdaniem docelowy poziom stóp to 3,75-4,00%.

Polski Fundusz Rozwoju odnotował realizację wypłat na inwestycje w ramach KPO równą 24,57 mld zł wg stanu do 7 sierpnia, co jest wzrostem o ok. 2,8 mld zł w porównaniu ze stanem z początku lipca. Wg informacji Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej, w ramach KPO podpisanych jest obecnie 823 tys. umów o wartości ponad 140 mld zł.

Postęp w rozmowach pokojowych Rosja-Ukraina. D. Trump określił odbyte rozmowy delegacji amerykańskiej i rosyjskiej jako bardzo owocne, po czym pojawiła się informacja o możliwym spotkaniu Trump-Putin w przeciągu kilku najbliższych dni.

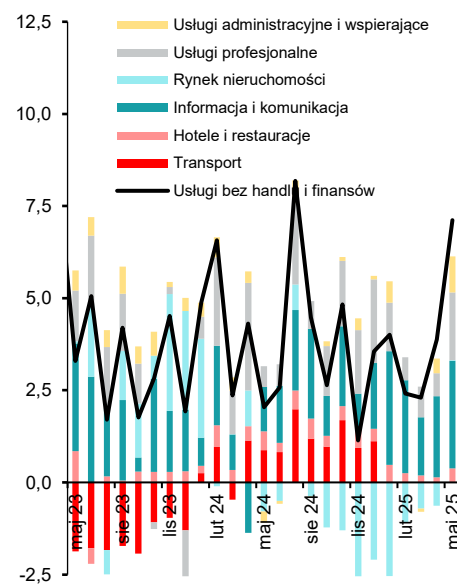
Zaczynają obowiązywać nowe stawki celne ze strony Stanów Zjednoczonych, dotyczące 70 państw świata oraz Unii Europejskiej. Podstawowa stawka cła wynegocjowana w umowie UE-USA wynosi 15%, choć na niektóre towary pozostaje nadal znacznie wyższa (w tym 50% na stal i aluminium). Prezydent D. Trump nadal zapowiada jednak podwyżki ceł, np. do 25% na Indie z powodu dokonywanych przez ten kraj zakupów rosyjskiej ropy.

Wg niemieckiego urzędu statystycznego Destatis, eksport z Polski do Niemiec w czerwcu wzrósł o 6,2% r/r, wobec wzrostu o 9,2% r/r w maju. Prognozujemy, że cały krajowy eksport zanotował w czerwcu stopę wzrostu bliską zera (dane zostaną opublikowane 13 sierpnia).

W czwartek polski złoty uległ dość wyraźnemu umocnieniu do euro o około 0,4%, co spowodowało kurs EURPLN z 4,27 poniżej 4,26, najniższego pułapu od ponad tygodnia. W tym samym kierunku zmieniły się kursy czeskiej korony i węgierskiego forinta, umacniając się o około 0,3-0,4% względem euro. Walutom regionu sprzyjała informacja o postępie w rozmowach Rosja-Ukraina. Wczoraj Narodowy Bank Czech zdecydował o utrzymaniu stopy procentowej na niezmiennym poziomie, zgodnie z oczekiwaniami. Główna stopa nadal wynosi 3,50%. Kurs EURUSD wahal się przy poziomie obserwowanym na koniec poprzedniego dnia, a na koniec europejskiej sesji wynosił nieco ponad 1,16.

Rentowności polskich obligacji obniżyły się o 5-6 pb, nieco bardziej na długim krańcu krzywej. Równocześnie stopy IRS zanotowały spadki o 3-4 pb, a stawki FRA o 4 pb, choć tylko w przypadku kontraktów z terminem co najmniej 12 miesięcy wprzód. Rentowności na rynkach bazowych nie zmieniły się istotnie, z wahaniami +/- 1 pb zarówno w przypadku obligacji niemieckich, jak i amerykańskich.

Produkcja usług w Polsce, % r/r



Źródło: Eurostat, 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	4.2513	CZKPLN	0.1735
USDPLN	3.6494	HUFPLN*	1.0619
EURUSD	1.1649	RONPLN	0.8388
CHFPLN	4.5187	NOKPLN	0.3564
GBPPLN	4.9012	DKKPLN	0.5695
USDCNY	7.1824	SEKPLN	0.3807

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

07/08/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2501	4.2737	4.2717	4.2528	4.2618
USDPLN	3.6431	3.6679	3.6592	3.6538	3.6477
EURUSD	1.1609	1.1698	1.1671	1.1639	-

Rynek stopy procentowej

07/08/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.34	3
PS0730 (5L)	4.79	-6
DS1034 (10L)	5.40	-6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.31	-2	4.09	0	2.06	0
2L	4.02	-4	3.75	1	2.06	0
3L	3.95	-4	3.67	1	2.15	0
4L	3.97	-4	3.67	2	2.23	-1
5L	4.03	-4	3.72	3	2.30	-1
8L	4.25	-5	3.89	3	2.50	-2
10L	4.40	-5	4.00	2	2.61	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.81	-2
T/N	5.06	3
SW	5.08	1
1M	5.07	1
3M	4.92	-1
6M	4.75	-1
1Y	4.58	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.68	-4
3x6	4.35	-3
6x9	4.00	-2
9x12	3.68	-4
3x9	4.23	-1
6x12	3.90	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

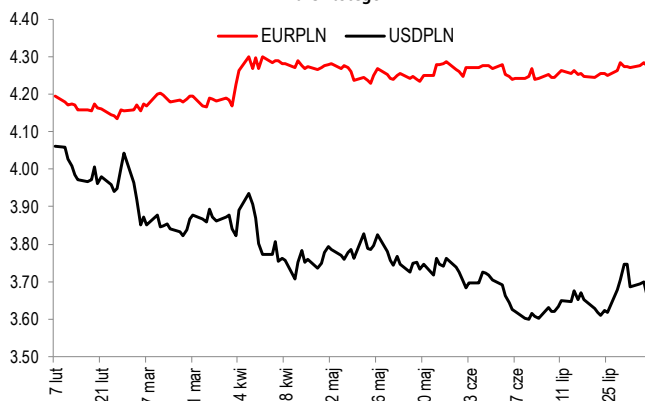
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	-1	277	-5
Francja	16	0	67	0
Węgry	112	-5	444	-4
Hiszpania	27	0	57	-1
Włochy	17	0	82	-1
Portugalia	15	0	41	-1
Irlandia	12	0	25	0
Niemcy	5	0	-	-

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

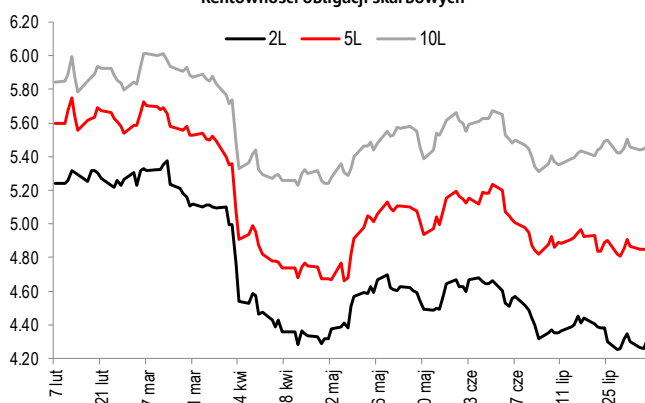
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

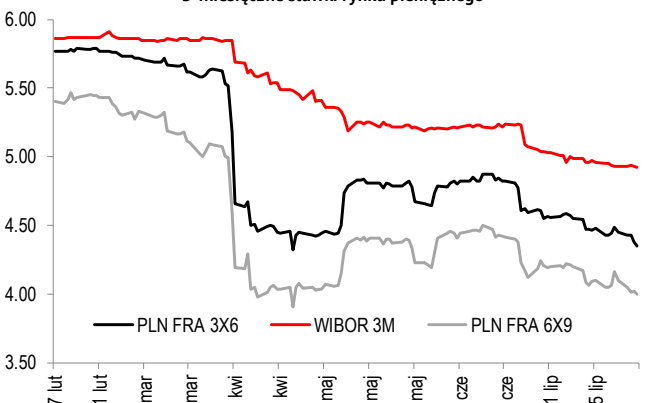
Kurs złotego



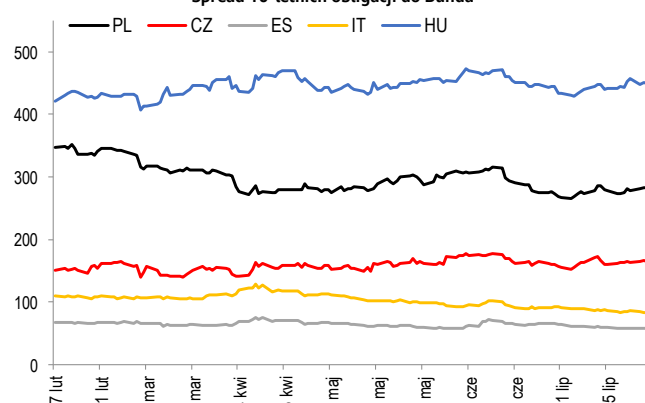
Rentowności obligacji skarbowych



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 (1 sierpnia)							
09:00	PL	PMI przemysł	VII	pkt	45,6	45,6	44,8
09:55	DE	PMI przemysł	VII	pkt	49,2	49,1	49,0
10:00	EZ	PMI przemysł	VII	pkt	49,8	49,8	49,5
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	VII	% r/r	1,9	2,0	2,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VII	tys.	104	73	14
14:30	US	Stopa bezrobocia	VII	%	4,2	4,2	4,1
16:00	US	Indeks Michigan	VII	pkt	62,0	61,7	60,7
16:00	US	ISM przemysł	VII	pkt	49,5	48,0	49,0
PONIEDZIAŁEK (4 sierpnia)							
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VI	% m/m	-9,3	-9,4	16,5
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	-4,8	-4,8	8,3
WTOREK (5 sierpnia)							
03:45	CN	PMI usługi	VII	pkt	50,4	52,6	50,6
09:00	CZ	Inflacja	VII	% r/r	2,7	2,7	2,9
09:55	DE	PMI usługi	VII	pkt	50,1	50,6	49,7
10:00	EZ	PMI usługi	VII	pkt	51,2	51,0	50,5
16:00	US	ISM usługi	VII	pkt	51,5	50,1	50,8
ŚRODA (6 sierpnia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	VI	% m/m	1,1	-1,0	-0,8
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	-3,0	-4,9	-2,4
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VI	% r/r	2,9	3,3	-0,9
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	VI	% m/m	0,3	0,3	-0,3
CZWARTEK (7 sierpnia)							
08:00	DE	Eksport	VI	% m/m	0,4	0,8	-1,3
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VI	% m/m	-0,5	-1,9	1,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	222	226	218
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	VIII	%	3,5	3,5	3,5
PIĄTEK (8 sierpnia)							
08:30	HU	Inflacja	VII	% r/r	4,1	-	4,6
10:00	PL	Przeciętne wynagrodzenie w GN	II kw.	% r/r	-	9,8	10,0

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