

Codziennik

Rynek pracy wciąż w niezłej kondycji

Dzisiaj pierwsza Rada Gabinetowa zwołana przez nowego prezydenta
Stopa bezrobocia rejestrowanego 5,4% w lipcu, bezrobocie BAEL 2,8% w II kwartale
Lekki wzrost zamówień w przemyśle w lipcu
Rynek walutowy i stopy procentowe nadal bez większych zmian

Dziś posiedzenie Rady Gabinetowej, na której omawiane będą m.in. kwestie stanu finansów publicznych; w kalendarzu ekonomicznym nie są przewidziane żadne istotne publikacje. W czwartek ma się odbyć posiedzenie rządu na temat projektu budżetu na 2026 r.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w lipcu wzrosła do 5,4%, potwierdzając wstępny szacunek resortu pracy. Jak pisaliśmy wcześniej, wzrost wskaźnika jest w dużym stopniu pochodną zmiany przepisów, której efektem jest spadek liczby osób wykreślanych z rejestrów. **Stopa bezrobocia wg BAEL obniżyła się w II kwartale do 2,8% z 3,4% w I kw.** Szacujemy, że miara wyrównana sezonowo pozostała bez zmian na poziomie z I kwartału. Według danych BAEL za II kw., najszerza miara liczby pracujących ogółem praktycznie nie zmieniła się w porównaniu z II kw. 2024 r. (spadek o 7 tys. os., 0,0% r/r), co stanowi wyraźnie lepszy wynik niż spadek o 0,8% (134 tys. os.) odnotowane kwartał wcześniej. W całej gospodarce poza rolnictwem indywidualnym liczba pracujących wzrosła o 0,2% r/r, natomiast w rolnictwie spadła o 4,7% (co jest i tak poprawą po głębokich dwucyfrowych spadkach w poprzednich czterech kwartałach). Na plusie był popyt na pracę zarówno w przemyśle, jak i w sektorze usług. Pod względem formy zatrudnienia, liczba pracowników najemnych była stabilna w ujęciu rocznym (po spadku w I kw. o 0,4%), a wzrost całej kategorii był zasługą samozatrudnienia pozarolniczego. Współczynnik aktywności zawodowej w całej gospodarce nie zmienił się r/r, choć w miastach nieco się obniżył, na rzecz wyższej aktywności na wsi. Wyniki te można uznać za pozytywny sygnał po dość mocnym spadku liczby pracujących i wzroście stopy bezrobocia w poprzednim kwartale. Szczególnie wyhamowanie spadków w rolnictwie i poprawa dynamiki pracy najemnej sugerują, że w kolejnych kwartałach możemy się spodziewać już dodatniej dynamiki całej populacji pracujących.

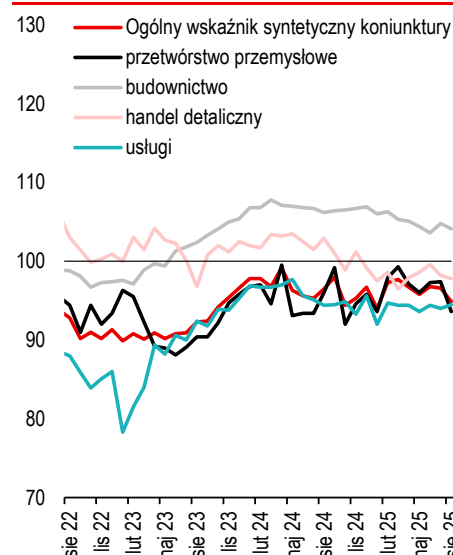
Ogólny syntetyczny wskaźnik koniunktury GUS spadł w sierpniu o 1,7 pkt do 94,9 pkt, czyli do najniższego poziomu od początku roku. Oslabienie wskaźnika wynikało ze spadku jego składowej bieżącej o 4,0 pkt do 94,5 pkt i nastąpiło przy jednoczesnym minimalnym wzroście jego składowej wyprzedzającej, o 0,1 pkt do 95,2 pkt. Wskaźniki sektorowe sugerują, że pogorszenie koniunktury dotknęło przede wszystkim sektor przetwórstwa przemysłowego – jego wskaźnik spadł o 3,8 pkt i po około dziesięciomiesięcznej przerwie ponownie znalazł się na najniższym poziomie ze wszystkich wskaźników sektorowych. Warto zwrócić uwagę, że wynik ten wydaje się niezgodny z wnioskami ze standardowego badania koniunktury GUS, według których w sierpniu sytuacja przetwórstwa przemysłowego już trzeci miesiąc z rzędu uległa poprawie – przyczyna może leżeć w różnym ujmowaniu zamówień przez te wskaźniki (strumień zamówień się poprawił, ale poziom pozostaje niski). Spadkom, choć znacznie mniejszym, uległy także wskaźniki budownictwa i handlu detalicznego, odpowiednio o 0,7 pkt do 104,1 pkt i o 0,4 pkt do 97,8 pkt. Jednym wskaźnikiem sektorowym, który zarejestrował wzrost, był wskaźnik sektora usług – jego wartość zwiększyła się o 0,5 pkt do 94,5 pkt.

Wolumen nowych zamówień przemysłowych wzrósł w lipcu o 2,5% r/r po spadku o 6,4% r/r w czerwcu, przy czym wolumen nowych zamówień przemysłowych na eksport zwiększył się o 1,3% r/r po spadku o 3,1% r/r. Lipcowa dynamika nowych zamówień jest sporo niższa niż jej odczyty obserwowane w pierwszej połowie roku, które prawdopodobnie odzwierciedlały przejściowy wzrost aktywności zakupowej wywołany niepewnością względem polityki handlowej USA. Niemniej, spodziewamy się, że nadchodzące miesiące powinny przynieść dalszą stopniową poprawę sytuacji polskiego przemysłu.

Kurs EURPLN rozpoczął wtorkową sesję wzrostem o około 0,2%, który następnie korygował przez pozostałą część dnia. W rezultacie, pod koniec sesji europejskiej kurs EURPLN znajdował się lekko poniżej swojego poziomu otwarcia, tj. w okolicach 4,26. Forint odwrócił całe poniedziałkowe osłabienie względem euro warte ok. 0,3%. Węgierski bank centralny utrzymał stopy procentowe bez zmian i zapewnił w komunikacie o utrzymywaniu restrykcyjnej polityki pieniężnej. EURUSD pozostał na poziomach obserwowanych w ostatnich dniach ubiegłego tygodnia przed piątkowym wystąpieniem szefa Fed, tj. w okolicy 1,163.

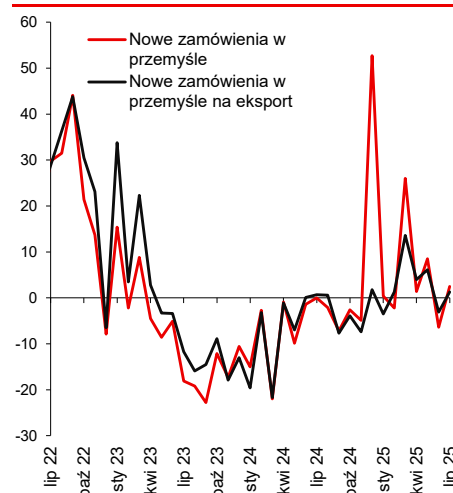
Krajowe stopy IRS i stawki FRA uległy we wtorek niewielkim spadkom, równym około 1-2 pb, a rentowności polskich obligacji – spadkom o 2-3 pb przy wystrojeniu krzywej o 1 pb. Spadki o 2-3 pb odnotowały również rentowności obligacji Niemiec, a także rentowności dwu- i pięcioletnich obligacji USA.

Syntetyczne wskaźniki koniunktury GUS, pkt



Źródło: GUS, Santander

Nowe zamówienia przemysłowe, % r/r



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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2594	CZKPLN	0.1736
USDPLN	3.6652	HUFPLN*	1.0641
EURUSD	1.1621	RONPLN	0.8424
CHFPLN	4.5505	NOKPLN	0.3611
GBPPLN	4.9344	DKKPLN	0.5705
USDCNY	7.1583	SEKPLN	0.3825

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 26.08.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2537	4.2681	4.2579	4.2595	4.2657
USDPLN	3.6479	3.6784	3.6610	3.6550	3.6716
EURUSD	1.1599	1.1665	1.1629	1.1656	-

Rynek stopy procentowej

26.08.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.33	8
PS0730 (5L)	4.83	-1
DS1034 (10L)	5.43	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.28	-1	4.05	-4	2.06	-1
2L	4.02	-2	3.69	-6	2.07	-3
3L	3.96	-2	3.60	-4	2.16	-2
4L	3.99	-2	3.60	-4	2.25	-4
5L	4.04	-2	3.64	-5	2.33	-3
8L	4.26	-2	3.88	-2	2.55	-3
10L	4.43	-1	4.00	-2	2.68	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.07	-2
T/N	5.08	0
SW	5.07	-1
1M	4.98	4
3M	4.84	0
6M	4.69	-1
1Y	4.54	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.63	-1
3x6	4.36	-2
6x9	3.98	-4
9x12	3.68	-3
3x9	4.23	-1
6x12	3.87	-5

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

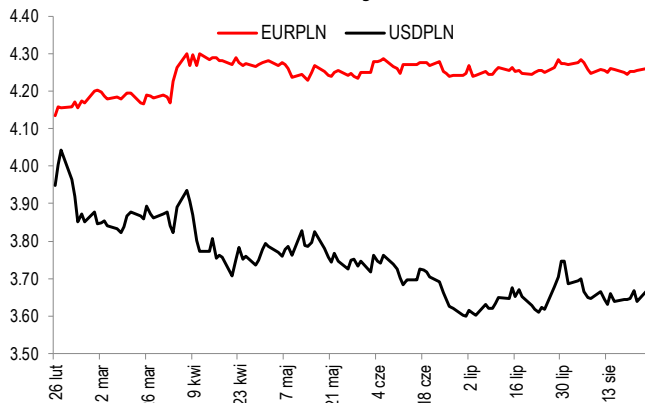
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	271	2
Francja	18	2	78	5
Węgry	108	0	0	-436
Hiszpania	27	1	60	0
Włochy	17	1	87	1
Portugalia	15	0	44	1
Irlandia	11	0	26	0
Niemcy	5	0	-	-

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

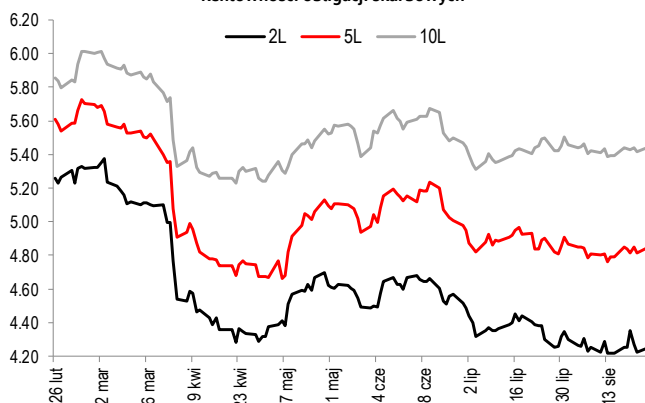
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

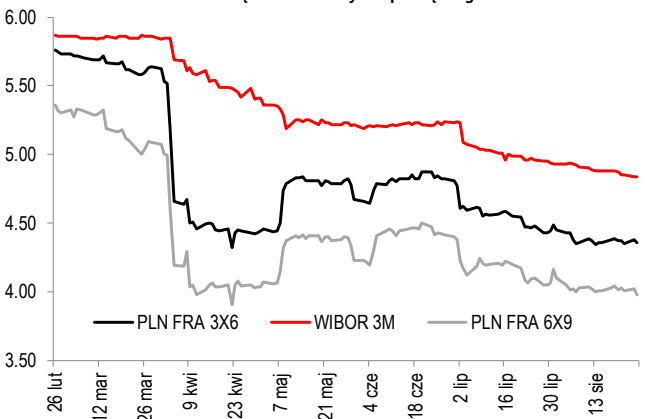
Kurs złotego



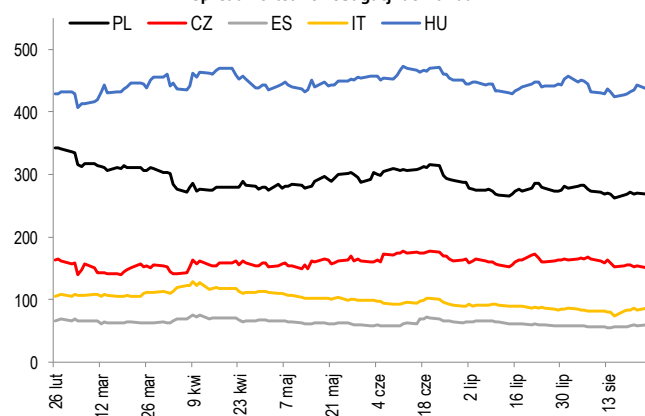
Rentowności obligacji skarbowych



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 (22 sierpnia)							
08:00	DE	PKB WDA	II kw.	% r/r	0,4	0,2	0,4
PONIEDZIAŁEK (25 sierpnia)							
10:00	DE	Ifo	VIII	pkt	88,8	89,0	88,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VII	% r/r	3,5	3,5	4,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VII	% r/r	10,5	10,8	10,5
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VII	% m/m	0,5	-0,6	4,1
WTOREK (26 sierpnia)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VII	%	5,4	5,4	5,2
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	VIII	%	6,50	6,50	6,50
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VII	% m/m	-3,8	-2,8	-9,4
16:00	US	Conference Board Konsumenci	VIII	pkt	96,5	97,4	98,7
ŚRODA (27 sierpnia)							
Brak istotnych publikacji danych i wydarzeń							
CZWARTEK (28 sierpnia)							
11:00	EZ	ESI	VIII	pkt	96,0	-	95,8
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	3,1	-	3,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225,3	-	235,0
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VII	% m/m	0,2	-	-0,8
PIĄTEK (29 sierpnia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	VII	% m/m	-0,3	-	1,0
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	2,4	-	2,4
10:00	PL	Inflacja	VIII	% r/r	2,9	-	3,1
14:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,0	-	0,4
14:30	US	Wydatki osobiste	VII	% m/m	0,5	-	0,3
14:30	US	Dochody osobiste	VII	% m/m	0,5	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VII	% m/m	0,2	-	0,3
16:00	US	Indeks Michigan	VIII	pkt	58,6	-	58,6

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