

Codziennik

Rynek nie przejął się obniżką perspektywy ratingu

Dziś posiedzenie rządu, na którym dyskutowany będzie projekt dot. zamrożenia cen energii
 Francuski rząd nie otrzymał wotum zaufania
 Produkcja przemysłowa w Czechach lepsza od oczekiwań
 Znikome zmiany na rynku walutowym i krajowym rynku długu pomimo decyzji agencji Fitch

Dziś rano opublikowane zostaną dane o sierpniowej inflacji na Węgrzech. W dalszej części dnia nie ma zaplanowanych istotnych rynkowo publikacji danych. Rząd ma dziś pochylić się m.in. nad projektem ustawy wydłużającej mrożenie cen energii i wprowadzającej bon ciepłowniczy oraz propozycją rządu dotyczącą pomocy dla obywateli Ukrainy. Oba projekty mają od razu trafić pod obrady Sejmu na ruszającym również dzisiaj pierwszym powakacyjnym posiedzeniu. Ich pierwsze czytania wpisane są na jutro w harmonogram prac ustawodawców, tak samo jak rządowe projekty ustaw dot. podwyżek podatków.

Członek RPP Wiesław Janczyk spodziewa się co najwyżej jeszcze jednej obniżki stóp do końca tego roku, a szanse „istotnych cięć” w przyszłym roku ocenia na minimalne. Jego zdaniem decyzje RPP muszą być ostrożne m.in. ze względu na politykę fiskalną rządu, jak też dużą niepewność związaną z niestabilną sytuacją międzynarodową w zakresie polityki handlowej oraz konfliktów zbrojnych. W dłuższej perspektywie Janczyk widziałby poziom stóp procentowych w Polsce nie wyższy niż 150 pb ponad poziom stóp EBC, który obecnie wynosi 2% i wg nas nie będzie już dalej obniżany, ani na posiedzeniu w ten czwartek, ani w najbliższych latach.

Wg danych niemieckiego Destatis, **eksport towarów z Polski do Niemiec w lipcu wzrósł o 6,5% r/r wobec**, a łącznie od stycznia wzrósł o 5,7% r/r. W ujęciu miesięcznym, po wyrównaniu wahań sezonowych i efektów kalendarzowych obniżył się o 0,3%. Spodziewamy się, że całkowity eksport towarowy Polski w lipcu wzrósł o niecałe 3% r/r – dane o bilansie płatniczym poznamy w piątek 12 września.

Wg komunikatu MFIPR, alokacja puli środków z polityki spójności na lata 2021-2027 wynosi obecnie 50,2%. Do 7 września podpisano 19,5 tys. umów na dofinansowanie projektów o wartości 206 mld zł, z czego 160,6 mld jest dofinansowaniem UE. Równocześnie BGK poinformował, że w sierpniu wypłacił ok. 4,5 mld zł w ramach projektów związanych z tą właśnie perspektywą unijną 2021-2027, co stanowi istotny wzrost wypłat po 3,4 mld zł w lipcu oraz 1,8 mld zł w czerwcu. Dziś Komisja Europejska ma oficjalnie zatwierdzić projekty w ramach programu SAFE, czyli pożyczki na cele zbrojeniowe, w tym zwiększanie potencjału produkcji. Polska jako największy beneficjent ma otrzymać dostęp do finansowania rzędu 43 mld €.

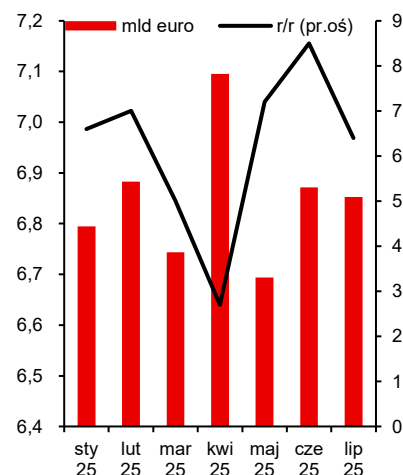
W Czechach produkcja przemysłowa wzrosła w lipcu o 4,9% r/r, wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych na poziomie 3,1% r/r i poprzedniej obserwacji w czerwcu o 3,2% r/r.

Wczoraj rząd Francji nie uzyskał wotum zaufania, w wyniku czego dziś dojdzie do złożenia dymisji przez premiera François Bayrou na ręce prezydenta Emmanuela Macrona. Jedną z przyczyn podważenia rządu był zgłoszony projekt budżetu wprowadzający duże oszczędności w celu redukcji nadmiernego deficytu (w 2024 r. sięgającego 5,8% PKB). Z uwagi na sytuację fiskalną w ub.r. doszło do obniżki ratingu Francji przez Moody's i S&P a w tym roku dodatkowo nadania przez tę drugą negatywnej perspektywy ratingu. Drugim wczoraj szokiem natury politycznej z poważnymi implikacjami gospodarczymi i rynkowymi, był **wynik wyborów lokalnych w Argentynie, w prowincji Buenos Aires** zamieszkiwanej przez blisko 40% ludności kraju, z wyraźną przegraną koalicji obecnego prezydenta Javiera Milei (wynik 13 pkt. proc. poniżej głównej partii opozycyjnej).

Rynki nie zareagowały w zauważalny sposób na piątkowe obniżenie perspektywy polskiego ratingu kredytowego przez agencję Fitch. Polski złoty rozpoczął tydzień nawet nieco mocniejszy niż przed weekendem, a EURPLN pomimo przejściowego wzrostu w ciągu dnia zakończył sesję poniżej 4,25. Czeska korona lekko się umocniła o 0,1% do euro, a węgierski forint o tyle samo się osłabił. Kurs EURUSD przez całą europejską sesję stopniowo rósł do poziomu 1,175.

Rentowności polskich obligacji rozpoczęły tydzień z lekkimi spadkami o ok. 2pb na całej długości krzywej. Na rynkach bazowych występowały tylko minimalne wahania wartości, z nieco wyraźniejszym spadkiem o 2 pb niemieckich obligacji na długim końcu krzywej.

Eksport z Polski do Niemiec wg statystyk niemieckich (wyrównane sezonowo)



Źródło: Destatis, 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 Luziński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2477	CZKPLN	0.1743
USDPLN	3.6079	HUFPLN*	1.0688
EURUSD	1.1771	RONPLN	0.8377
CHFPLN	4.5545	NOKPLN	0.3614
GBPPLN	4.8969	DKKPLN	0.5687
USDCNY	7.1241	SEKPLN	0.3857

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

08/09/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2430	4.2544	4.2499	4.2497	4.2484
USDPLN	3.6125	3.6437	3.6423	3.6142	3.6214
EURUSD	1.1664	1.1759	1.1666	1.1758	-

Rynek stopy procentowej

08/09/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4.27	-1
PS0730 (5L)	4.84	-2
DS1034 (10L)	5.45	-2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.27	-2	3.85	-3	2.08	0
2L	4.05	-2	3.52	-3	2.07	0
3L	4.00	-3	3.43	-3	2.13	-1
4L	4.02	-3	3.42	-3	2.21	-1
5L	4.08	-3	3.46	-2	2.29	-1
8L	4.29	-3	3.65	-4	2.49	-2
10L	4.45	-3	3.77	-4	2.61	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.80	0
T/N	4.81	0
SW	4.82	-1
1M	4.85	-1
3M	4.75	0
6M	4.63	-1
1Y	4.48	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.61	0
3x6	4.36	-1
6x9	4.01	-2
9x12	3.72	-3
3x9	4.26	-3
6x12	3.96	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

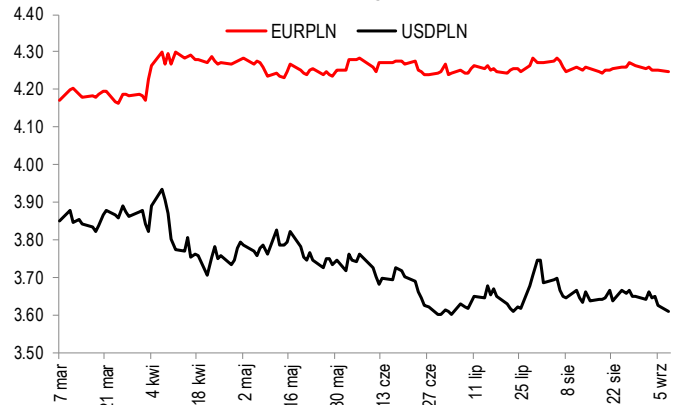
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	281	0
Francja	19	0	77	-3
Węgry	110	0	451	-3
Hiszpania	26	0	58	-1
Włochy	17	0	86	-2
Portugalia	15	0	43	-1
Irlandia	11	0	24	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

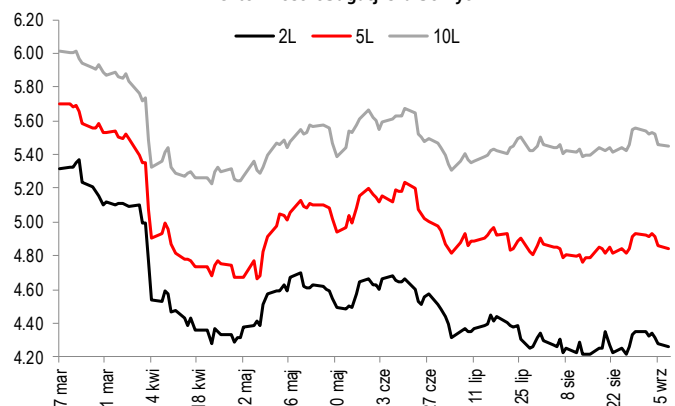
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

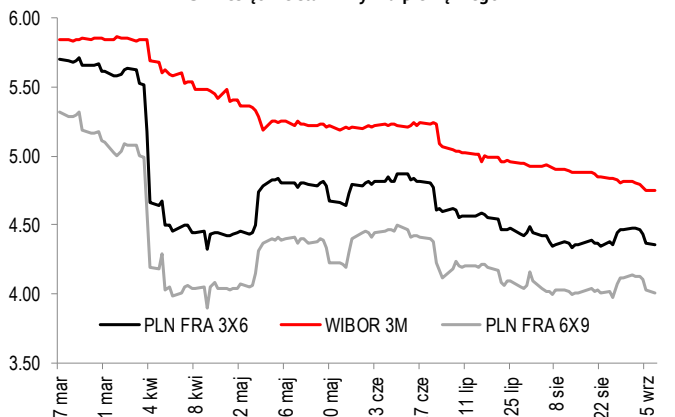
Kurs złotego



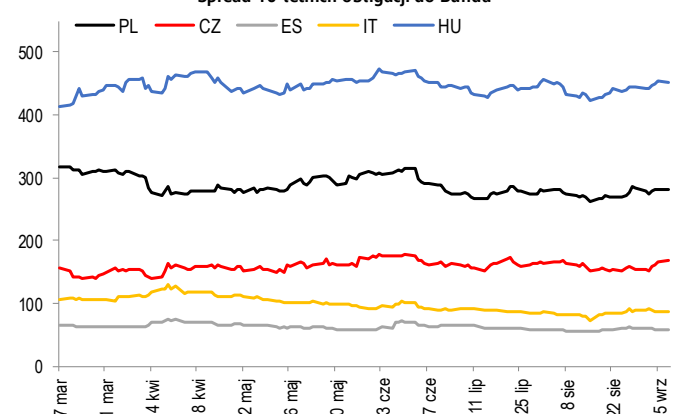
Rentowności obligacji skarbowych



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 (5 września)								
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	VIII	tys.	75	-	22	79
14:30	US	Stopa bezrobocia	VIII	%	4,3	-	4,3	4,2
PONIEDZIAŁEK (8 września)								
08:00	DE	Eksport	VII	% m/m	0,1	-	-0,6	0,8
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	VII	% m/m	1,0	-	1,3	-1,9
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	VII	% r/r	3,1	-	4,9	3,3
WTOREK (9 września)								
08:30	HU	Inflacja	VIII	% r/r	4,3	-		4,3
ŚRODA (10 września)								
09:00	CZ	Inflacja		% r/r	2,5	-		2,7
CZWARTEK (11 września)								
14:15	EZ	Decyzja EBC	11.09.2025	%	2,15	-		2,15
14:30	US	Inflacja	VIII	% m/m	0,3	-		0,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych		tys.	230	-		237
PIĄTEK (12 września)								
08:00	DE	Inflacja HICP	VIII	% m/m	0,1	-		0,4
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	VII	mln €	-628	-941		651
14:00	PL	Bilans handlowy	VII	mln €	-822	-1113		59
14:00	PL	Eksport	VII	mln €	28103	28176		28006
14:00	PL	Import	VII	mln €	28702	29289		27947
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	59,3	-		58,2

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