

Codziennik

Usługi strefy euro mają się lepiej, przemysł gorzej

Dziś indeks Ifo dla Niemiec, w Czechach decyzja banku centralnego
Stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła w sierpniu do 5,5%
Wstępne PMI strefy euro i Niemiec zaskoczyły słabością przemysłu i silnym odbiciem w usługach
Ostabilnienie złotego i forinta pod koniec dnia, brak zmian na rynku długu

Dziś GUS opublikuje szczegółowe wyniki wrześniowego badania nastrojów wśród polskich firm. W Niemczech ukażą się analogiczne wskaźniki dla Niemiec, publikowane przez instytut Ifo. W USA ukaże się zestaw danych z rynku nieruchomości. Bank centralny Czech podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych – rynek oczekuje stabilizacji głównej stopy procentowej na poziomie 3,50%.

Według danych GUS wartość nowych zamówień w przemyśle (w cenach bieżących) wzrosła w sierpniu o 2,9% r/r, czyli nieco bardziej niż w lipcu, gdy odnotowano 2,5% r/r. Na wynik ten wpłynęły głównie zamówienia krajowe, jako że zamówienia na eksport wzrosły tylko o 0,7% r/r, po 1,3% r/r w lipcu. Mimo odnotowanego wzrostu trudno jeszcze mówić o pozytywnym trendzie – wartości zamówień notują duże wahania, od dłuższego czasu oscylują wokół podobnego poziomu i są nadal wyraźnie niższe niż w rekordowym 2022 r.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w sierpniu wyniosła 5,5%, zgodnie z szacunkiem Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. W porównaniu z lipcem stopa bezrobocia wzrosła o 0,1 pkt proc. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 856,3 tys., co stanowi wzrost o 84 tys. w ujęciu rocznym, wynikający głównie ze zmian proceduralnych w urzędach pracy wprowadzonych w czerwcu br. Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych była mniejsza o 3,5 tys. r/r, natomiast wyrejestrowania z urzędu były niższe o 22,1 tys. r/r. Przypuszczamy, że stopa bezrobocia w tym roku nie powinna już wzrosnąć bardziej niż o kolejne 0,1 pkt proc., chyba, że efekt zmniejszonych wyrejestrowań (które teoretycznie powinny się unormować po ok. 3 miesiącach od wprowadzenia reformy) istotnie się przedłuży.

W sierpniu utrzymała się wysoka dynamika cen skupu podstawowych produktów rolnych – ceny wzrosły o 11,8% r/r, wobec 11,9% r/r odnotowanych w lipcu, a w ujęciu miesięcznym wzrosły o 1,0%. Tańsza niż przed rokiem była pszenica i żywiec wieprzowy, wyraźnie droższe natomiast było żyto, mięso wołowe, drobiowe oraz mleko.

Wstępny wrześniowy odczyt PMI w niemieckim przemyśle wyniósł 48,5 pkt, tj. pogorszył się względem sierpniowego 49,8 pkt, choć analitycy liczyli na wzrost do 50,0 pkt. W całej strefie euro przemysł również rozczarował, z wynikiem 49,5 pkt wobec oczekiwanego utrzymania poprzedniego poziomu 50,7 pkt. W USA analogiczny wskaźnik PMI także się obniżył, z 53,0 do 52,0 pkt, wobec oczekiwanych 52,2 pkt. Koniunktura poprawiła się natomiast w sektorach usługowych strefy euro. **Usługowy PMI w Niemczech wyniósł 52,5 pkt wobec 49,3 w sierpniu, dużo powyżej oczekiwań (49,5 pkt)**. W strefie euro oczekiwano stabilizacji na poziomie 50,5 pkt, natomiast zanotowano wzrost do 51,4 pkt. Z kolei PMI usług w USA wyniosło 53,9 pkt, minimalnie poniżej konsensusu (54,0 pkt) i poprzedniego odczytu (54,5 pkt).

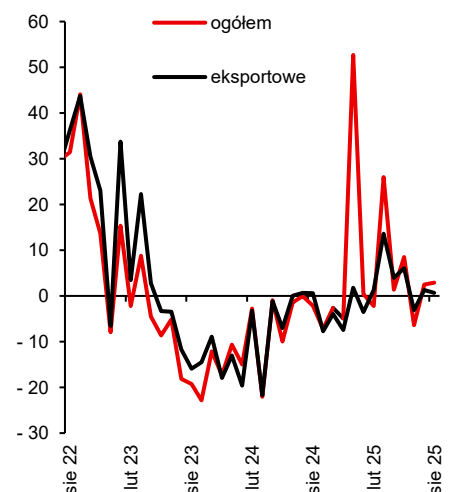
Narodowy Bank Węgier pozostawił stopy procentowe bez zmian, w tym 3-miesięczną stopę depozytową na 6,50%, co było zgodne z rynkowymi oczekiwaniami. Natomiast szwedzki Riksbank obniżył stopy procentowe z 2,00% do 1,75%, przeciwieństwo do rynkowych oczekiwań braku zmiany w polityce pieniężnej.

Prezes Fed Jerome Powell ocenił we wtorek, że Fed znajduje się aktualnie w sytuacji dwustronnego ryzyka – krótkoterminowego wzrostowego ryzyka dla inflacji i spadkowego ryzyka dla perspektyw rynku pracy. Jak stwierdził, oznacza to, że cele wynikające z podwójnego mandatu Fed znajdują się w dużym napięciu. Powell dodał również, że ostatnia obniżka stóp procentowych przez FOMC była związana ze wzrostem ryzyka spadku zatrudnienia, a aktualny poziom stóp procentowych uznał za zapewniający dobrą pozycję do reagowania na potencjalne zmiany w gospodarce.

Na rynku walutowym miały miejsce tylko niewielkie wahania. EURPLN cały dzień poruszał się niewiele poniżej 4,26, a na koniec dnia wzrósł do tego poziomu. Podobnie zachowywał się węgierski forint, który zaczął osłabiać się dopiero na koniec sesji o 0,3% wobec euro, z kursem EURHUF ok. 390. Para EURCZK cały dzień nie zanotowała szczególnych zmian i zakończyła dzień na poziomie 24,25.

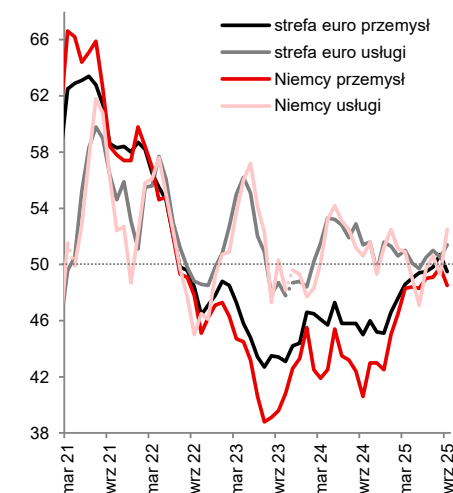
Rynek polskiego długu we wtorek był bardzo spokojny. Nie zmieniły się ani rentowności polskich obligacji, ani rynkowe stopy procentowe. Podobnie na rynkach bazowych zmiany były nieznaczne.

Wartość nowych zamówień w przemyśle, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki PMI, pkt



Źródło: S&P Global, 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	4,2589	CZKPLN	0,1754
USDPLN	3,6126	HUFPLN*	1,0820
EURUSD	1,1790	RONPLN	0,8390
CHFPLN	4,5562	NOKPLN	0,3644
GBPPLN	4,8749	DKKPLN	0,5705
USDCNY	7,1182	SEKPLN	0,3859

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23.09.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,2528	4,2603	4,2547	4,2585	4,2552
USDPLN	3,6011	3,6140	3,6067	3,6104	3,605
EURUSD	1,1778	1,1812	1,1796	1,1798	-

Rynek stopy procentowej

23.09.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS0527 (2L)	4,30	-1
PS0730 (5L)	4,88	-1
DS1034 (10L)	5,50	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4,27	-1	3,89	-1	2,12	0
2L	4,06	-1	3,60	-3	2,15	0
3L	4,02	0	3,54	-2	2,23	1
4L	4,05	-1	3,54	-3	2,31	1
5L	4,11	0	3,57	-4	2,39	1
8L	4,32	0	3,74	-4	2,59	0
10L	4,47	0	3,85	-5	2,70	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4,73	-5
T/N	4,80	-1
SW	4,82	0
1M	4,81	-1
3M	4,73	-1
6M	4,59	-1
1Y	4,46	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4,54	0
3x6	4,31	-2
6x9	4,01	-1
9x12	3,76	-1
3x9	4,21	-2
6x12	3,94	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

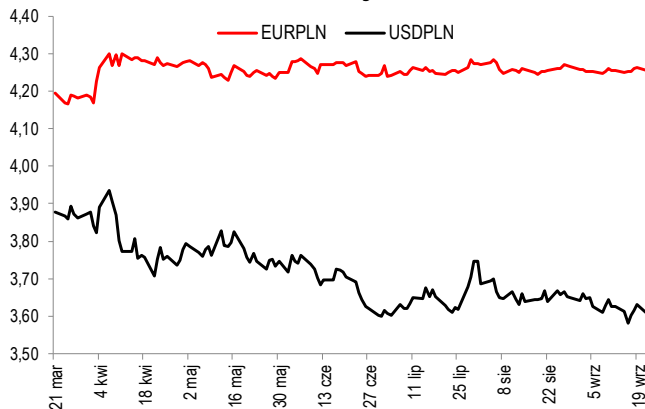
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	65	0	275	-1
Francja	18	0	82	1
Węgry	111	0	410	-3
Hiszpania	26	0	55	0
Włochy	17	0	83	0
Portugalia	14	-1	41	-1
Irlandia	10	0	23	0
Niemcy	6	0	-	-

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

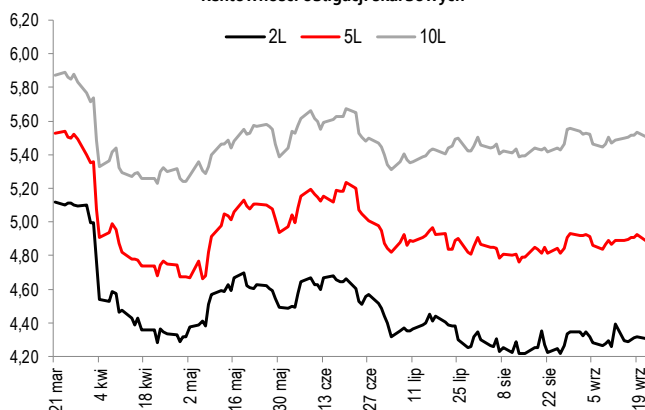
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

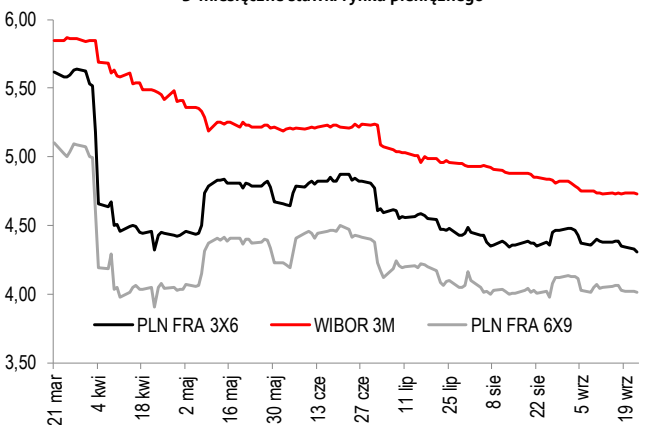
Kurs złotego



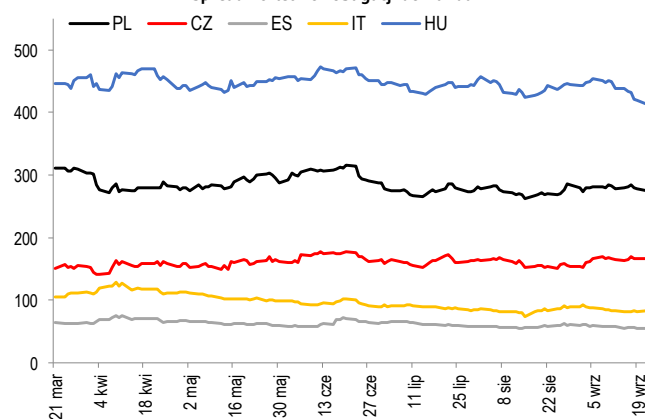
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA RYNEK	SANTANDER	REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
PONIEDZIAŁEK (22 września)								
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	VIII	% r/r	3,3	3,3	3,1	4,8
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	VIII	% r/r	11,1	11,0	11,1	10,8
WTOREK (23 września)								
09:30	DE	PMI przemysł	IX	pkt	50,0		48,5	49,8
09:30	DE	PMI usługi	IX	pkt	49,5		52,5	49,3
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	50,7		49,5	50,7
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	50,5		51,4	50,5
10:00	PL	Stopa bezrobocia	VIII	%	5,5	5,5	5,5	5,4
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	IX	%	6,50		6,50	6,50
ŚRODA (24 września)								
10:00	DE	Indeks Ifo	IX	pkt	89,4		-	89,0
14:30	CZ	Decyzja banku centralnego	IX	%	3,50		-	3,50
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	VIII	% m/m	0,1		-	-0,6
CZWARTEK (25 września)								
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0,5		-	-2,8
14:30	US	PKB	II kw.	% k/k	3,3		-	-0,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	240		-	231
16:00	US	Sprzedaż domów	VIII	% m/m	-0,8		-	2,0
PIĄTEK (26 września)								
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,5		-	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,3		-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,3		-	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	56,0		-	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