

Codziennik

PMI powoli w górę

Dziś sierpniowe bezrobocie w UE
PMI w Polsce i Niemczech powyżej oczekiwań, słabe dane o zatrudnieniu w USA
Umocnienie lokalnych walut, rynek długu bez większych zmian

Dziś Eurostat opublikuje sierpniowe dane nt. stopy bezrobocia w UE. Poza tym w USA powinny ukazać się dane o liczbie nowych bezrobotnych, a także informacje o zamówieniach dóbr trwałych i przemysłowych.

Polski wskaźnik PMI wzrósł we wrześniu do 48,0 pkt. z 46,6 pkt. w sierpniu, powyżej naszej prognozy (46,6 pkt) i mediany oczekiwań rynkowych (47,0 pkt). Wzrost wskaźnika PMI był odzwierciedlony w czterech z pięciu subindeksów, chociaż wszystkie z wyjątkiem czasu dostaw dostawców nadal miały negatywny wpływ na ogólny wynik. Wolniej niż poprzednio spadały nowe zamówienia, zlecenia eksportowe, minimalnie na minusie był też wskaźnik zatrudnienia. W kontekście prognoz na najbliższy rok, firmy pozostają optymistyczne, licząc na ożywienie gospodarcze w kraju i za granicą oraz fundusze unijne. We wrześniu po raz kolejny spadły średnie koszty produkcji, a także ceny wyrobów przemysłowych. Wynik PMI dla Polski jest spójny z niedawnym wynikiem wskaźnikiem ESI, dając nadzieję na stopniową poprawę aktywności sektora. Jest jednocześnie dość pozytywnym zaskoczeniem ze względu na ostatnie gorsze dane z koniunktury przemysłu w pozostałych gospodarkach UE. We wrześniu spodziewamy się wyraźnej poprawy produkcji przemysłowej (4,3% r/r po 0,7% r/r w sierpniu), związanej nie tylko z lepszym sentymentem, ale też z powodu większej liczby dni roboczych w porównaniu z sierpniem br. i wrześniem ub.r.

PMI niemieckiego przemysłu obniżył się we wrześniu do 49,5 pkt z 49,8 pkt w sierpniu, co ma zdecydowanie łagodniejszy wydźwięk niż wstępne dane, które wskazywały na głębszy spadek do 48,5 pkt. Wrześniowe badanie odnotowało spadki w zakresie nowych zamówień i zatrudnienia, natomiast siódmy miesiąc z rzędu istotnie wzrosła produkcja. Ostateczny wydźwięk danych jest mieszany – odbudowa produkcji przyćmiona jest gorszymi perspektywami na przyszłość. Z kolei wskaźnik **PMI dla całej strefy euro** został zrewidowany tylko nieznacznie, z 49,5 do 49,8 pkt, w rezultacie spadając poniżej progu 50 pkt z 50,7 pkt w sierpniu. Spadek był spowodowany zmniejszeniem napływu nowych zamówień i szybszym tempem redukcji miejsc pracy. Wolumeny produkcji nadal rosły, chociaż tempo wzrostu wyraźnie spadło.

Według wstępnego szacunku Eurostatu, **inflacja w strefie euro we wrześniu wyniosła 2,2% r/r (wobec 2,3% r/r oczekiwań rynkowych)**, co stanowi wzrost o 0,2 pkt proc. w porównaniu z sierpniem. Inflacja bazowa utrzymała się na 2,3% r/r.

Według raportu ADP liczba pracujących poza rolnictwem w USA zmalała we wrześniu o 32 tys., a sierpniowe dane zostały skorygowane w dół z +54 tys. do zaledwie +3 tys. Dobre wstępne dane z poprzedniego miesiąca rozbudziły oczekiwania na wzrost o 50 tys. we wrześniu, wynik ten stanowi więc rozczarowanie – choć ważniejsze będą piątkowe oficjalne dane o zatrudnieniu i bezrobociu (o ile się ukażą). **Zbliżony do oczekiwań okazał się odczyt koniunktury w przemyśle**, z poprawą m/m z 48,7 do 49,1 pkt.

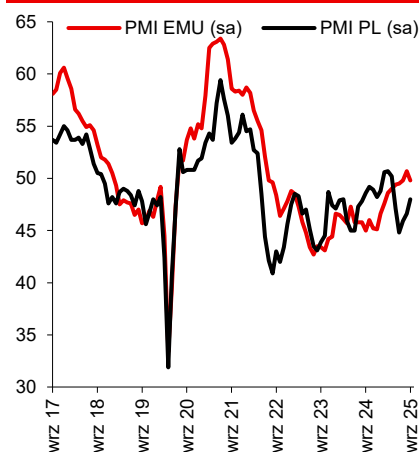
Z początkiem października formalnie uruchomiony został w Polsce tzw. system kaucyjny. Kaucja butelek plastikowych i metalowych puszek wynosi 50 gr., a szklanych butelek 1 zł. Początkowo obejmuje on jednak tylko część rynku, w szczególności sklepy o powierzchni powyżej 200 m² i nie dotyczy napojów mlecznych. Kaucja będzie doliczona do ceny napojów przy kasie, w związku z czym nie będzie częścią ceny napoju „na półce”, lecz osobną pozycją na paragonie. Jest to o tyle ważne, że nie wpłynie na pomiar cen przez GUS, który monitoruje ceny bez kaucji. Nie zmienia to faktu, że faktyczne ceny z punktu widzenia konsumenta wzrosną – system ten może więc mieć znaczenie długofalowe dla kształtowania się popytu i podaży na rynku napojów, a nawet na ich dystrybucję – ponieważ wymagania nałożone na sklep związane ze zbiórką opakowań zwrotnych mogą wymusić rezygnację producentów z niektórych lokalizacji na rzecz innych bardziej dostosowanych do wprowadzanego systemu.

Według danych GUS tegoroczne zbiory upraw rolnych były wyższe niż w 2024 r. i wyższe od wstępnego szacunku z końca lipca. Zbiory zbóż oceniono na ok. 6% wyższe r/r, rzepaku o 11%, ziemniaków o 15%, warzyw gruntowych o 6%, a owoców z drzew o 10%. Spadek odnotowano jedynie w przypadku zbiorów buraków cukrowych (o 8% r/r). Według oceny GUS i wbrew naszym wcześniejszym obawom susza nie okazała się dużym problemem dla zbiorów i ogólnie warunki meteorologiczne ocenione zostały jako korzystne w lipcu i zróżnicowane w sierpniu. Fakt ten powinien sprzyjać stabilizacji cen żywności, która według naszych szacunków zdrożeje w skali całego roku o niecałe 5% r/r.

W śróde waluty regionu CEE umocniły się, czemu towarzyszył nieco słabszy, wahały kurs dolara. Notowania EURPLN obniżyły o 0,15%, poniżej 4,26, najniższe od ponad tygodnia. Para EURHUF zeszła o 0,2% do 389, a EURCZK o 0,15% do 24,25. Kurs EURUSD w ciągu dnia wahał się między 1,17 a 1,18 i skończył europejską sesję pośrodku tego przedziału.

Na rynku długu nie zaszły istotne zmiany, z lekkim tylko wzrostem rentowności na krótkim końcu krzywej dochodowości. Stopy IRS i FRA praktycznie się nie zmieniły. Silniejsze ruchy obserwowano na rynku amerykańskim, na którym trwa niepewność związana z shutdownem rządu. Rentowność tamtejszych obligacji spadła o 4-6 pb, bardziej na krótkim końcu krzywej.

Przemysłowy PMI w Polsce i strefie euro (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 Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2615	CZKPLN	0.1754
USDPLN	3.6300	HUFPLN*	1.0836
EURUSD	1.1740	RONPLN	0.8386
CHFPLN	4.5551	NOKPLN	0.3659
GBPPLN	4.8920	DKKPLN	0.5707
USDCNY	7.1190	SEKPLN	0.3875

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

01/10/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2525	4.2675	4.2643	4.2582	4.2586
USDPLN	3.6157	3.6339	3.6265	3.6328	3.6245
EURUSD	1.1713	1.1778	1.1759	1.1723	-

Rynek stopy procentowej

01/10/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.24	1
PS0730 (5L)	4.86	-1
DS1035 (10L)	5.49	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.25	0	3.84	-6	2.11	-1
2L	4.07	0	3.59	-7	2.14	-2
3L	4.04	0	3.55	-7	2.22	-2
4L	4.08	0	3.55	-7	2.30	-1
5L	4.14	0	3.59	-7	2.37	-1
8L	4.36	0	3.76	-5	2.56	-1
10L	4.51	0	3.88	-4	2.67	-1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.75	7
T/N	4.83	1
SW	4.81	0
1M	4.82	1
3M	4.70	-2
6M	4.56	-2
1Y	4.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.47	-2
3x6	4.27	0
6x9	3.98	0
9x12	3.79	1
3x9	4.18	0
6x12	3.92	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

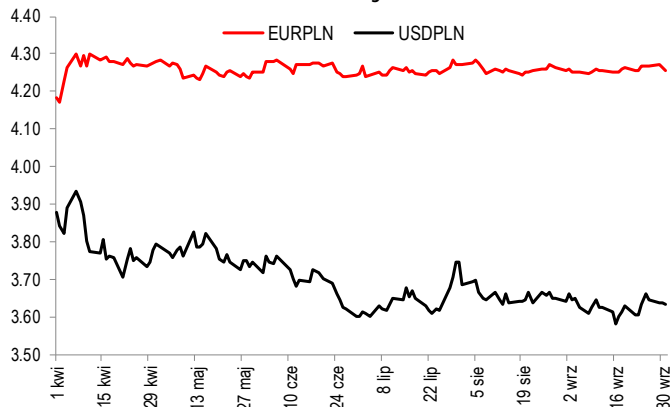
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	278	0
Francja	18	0	82	0
Węgry	111	0	418	1
Hiszpania	26	0	54	-1
Włochy	17	0	84	-1
Portugalia	13	0	40	-1
Irlandia	10	0	25	0
Niemcy	6	0	-	-

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

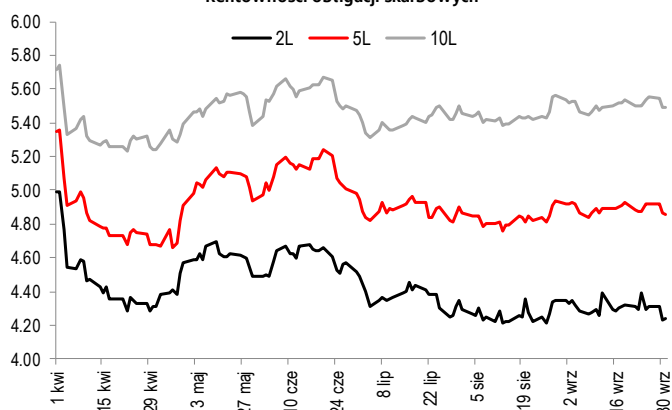
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

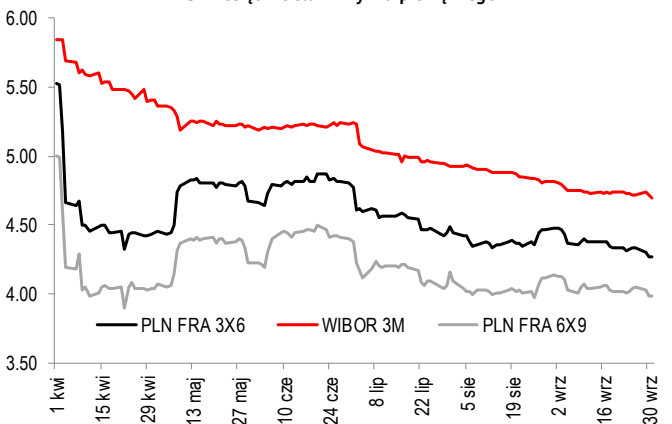
Kurs złotego



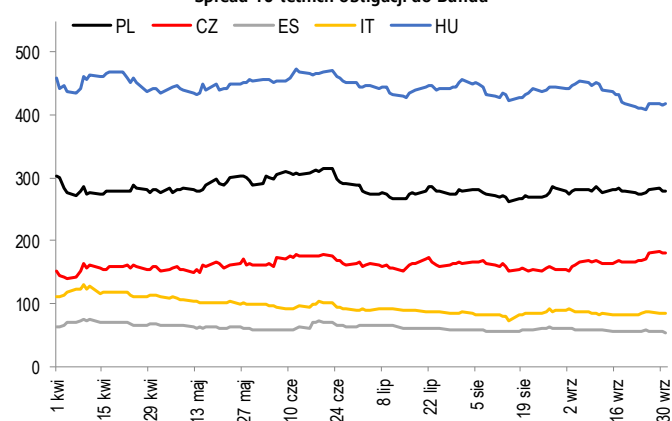
Rentowności obligacji skarbowych



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*
PIĄTEK (26 września)								
14:30	US	Wydatki osobiste	VIII	% m/m	0,5	-	0,6	0,5
14:30	US	Dochody osobiste	VIII	% m/m	0,3	-	0,4	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	VIII	% m/m	0,3	-	0,3	0,2
16:00	US	Indeks Michigan	IX	pkt	55,4	-	55,1	58,2
PONIEDZIAŁEK (29 września)								
11:00	EZ	ESI	IX	pkt	95,0	-	95,5	95,3
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	VIII	% m/m	0,4	-	4,0	-0,3
WTOREK (30 września)								
03:45	CN	PMI usługi	IX	pkt	52,6	-	52,9	53,0
09:00	CZ	PKB SA	II kw.	% r/r	-	-	2,6	2,6
10:00	PL	Inflacja	IX	% r/r	3,1	3,2	2,9	2,9
14:00	DE	Inflacja HICP	IX	% m/m	0,1	-	0,2	0,1
16:00	US	Conference Board Konsumentci	IX	pkt	95,8	-	94,2	97,8
ŚRODA (1 października)								
09:00	PL	PMI przemysł	IX	pkt	47,0	46,6	48,0	46,6
09:55	DE	PMI przemysł	IX	pkt	48,5	-	49,5	49,8
10:00	EZ	PMI przemysł	IX	pkt	49,5	-	49,8	50,7
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	IX	% r/r	2,3	-	2,2	2,0
14:15	US	Raport ADP	IX	tys.	50,0	-	-32,0	-3,0
16:00	US	ISM przemysł	IX	pkt	49,0	-	49,1	48,7
CZWARTEK (2 października)								
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	VIII	%	6,2	-	-	6,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	233	-	-	218
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	VIII	% m/m	-0,3	-	-	2,9
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	VIII	% m/m	0,1	-	-	-1,3
PIĄTEK (3 października)								
09:55	DE	PMI usługi	IX	pkt	52,5	-	-	49,3
10:00	EZ	PMI usługi	IX	pkt	51,4	-	-	50,5
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	IX	tys.	50	-	-	22
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,3	-	-	4,3
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	52,0	-	-	52,0

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