

Codziennik

Przejściowy spadek sprzedaży kredytów

Dziś usługowe PMI strefy euro i – przynajmniej teoretycznie – dane z rynku pracy USA
 Słabsza sprzedaż kredytów w sierpniu
 Bezrobocie w strefie euro nieznacznie wzrosło
 Umocnienie złotego odwrócone na koniec dnia, niewielki wzrost rynkowych stóp procentowych

Dziś kalendarz ekonomiczny ponownie zawiera wyłącznie dane spoza Polski. W pierwszej części dnia poznamy ostateczne wartości wskaźników PMI sektorów usługowych Niemiec i strefy euro. Wstępne dane z ubiegłego tygodnia wskazywały na dość wyraźną poprawę perspektyw usługowej części obu gospodarek i rynek oczekuje potwierdzenia tego w dzisiejszych odczytach. Po południu powinny zostać opublikowane dane z amerykańskiego rynku pracy – o ile zawieszenie prac agencji rządowych USA tego nie odrocy. Zaplanowane na wczoraj dane o zasiłkach dla bezrobotnych nie ukazały się. Środowe dane z raportu ADP sugerują, że oczekiwania wyraźnego wzrostu zatrudnienia w USA mogą być zbyt optymistyczne i mogło dojść raczej do jego spadku. Natomiast konsensus rynkowy wskazuje na stabilizację stopy bezrobocia i zbliżony do poprzedniego odczyt koniunktury w usługach USA.

Wiceprezes NBP Marta Kightley stwierdziła w wywiadzie dla Business Insider, że rosnący deficyt budżetowy i dług publiczny są zagrożeniem dla stabilnego wzrostu gospodarczego Polski oraz ograniczają do pewnego stopnia możliwości obniżek stóp procentowych. Poza tym wiceprezes oceniła stan polskiej gospodarki i perspektywę inflacji podobnie jak prezes NBP oraz członkowie RPP we wrześniu. Zasadniczym elementem niepewności ma według niej być kształtowanie się cen energii od początku 2026 r., zaś proinflacyjny ryzykiem pozostaje – oprócz ekspansywnej polityki fiskalnej – silna konsumpcja prywatna i wysoki realny wzrost płac. W tej chwili oczekiwania rynkowe względem daty kolejnej obniżki stopy referencyjnej NBP są rozłożone mniej więcej równomiernie. Naszym zdaniem przyszłotygodniowe posiedzenie Rady nie przyniesie zmian w tym zakresie, a kolejna obniżka, o 25 pb z 4,75% do 4,50%, nastąpi w listopadzie.

Minister finansów Andrzej Domański podkreślił, że zależy mu na szybszej konsolidacji finansów publicznych, niż wynika to z przedstawionej w tym tygodniu strategii zarządzania długiem. Planuje w tym celu m.in. zaproponować mechanizmy uszczelniające system podatkowy. Ostatecznie polityka ministerstwa ma na celu maksymalne opóźnienie przekroczenia pierwszego progu ostrożnościowego długu, równego 55% PKB.

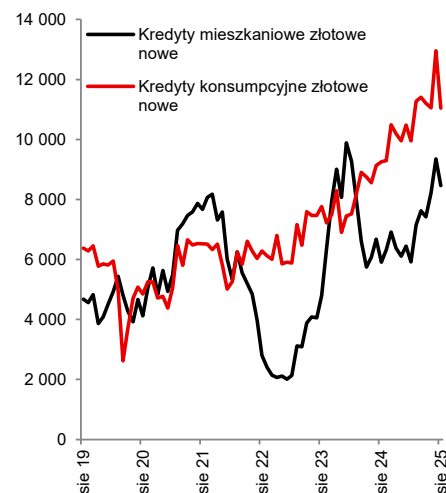
Według danych NBP wartość nowych kredytów konsumpcyjnych w sierpniu wyniosła ok. 11 mld zł, prawie 2 mld zł mniej niż w lipcu. Częściowo spadek ten wynika z sezonowo słabszego sierpnia w porównaniu z lipcem, a częściowo prawdopodobnie jest wyrównaniem po nadspodziewanie wysokim odczycie z lipca. Sprzedaż kredytów mieszkaniowych obniżyła się z 9,4 mld zł do 8,5 mld zł, co z kolei w całości wynika z wahań sezonowych – po oczyszczeniu z tego efektu sprzedaż była o 9% wyższa m/m. Sprzedaż kredytów dla przedsiębiorstw również się obniżyła, z 13,9 do 13,3 mld zł, jednak jak na sierpień była mocna – w ujęciu wyrównanym sezonowo przekłada się na wzrost o prawie 10% m/m. Odnotowane spadki w ujęciu nominalnym nie mają w takim razie istotnego znaczenia dla trendu, który wskazuje na wzrost rynku kredytowego w kolejnych miesiącach.

Stopa bezrobocia w strefie euro skorygowana o wahania sezonowe wzrosła o 0,1 pkt proc. z 6,2% w lipcu do 6,3% w sierpniu. W całej UE analogiczny wskaźnik wyniósł 5,9% (bez zmian m/m), a w Polsce wzrósł z 3,1% do 3,2%. W przypadku Polski zmiana ta ma jednak jedynie techniczny charakter ze względu na to, że szacowana jest na podstawie stopy bezrobocia rejestrowanego, które w ostatnich miesiącach notuje wzrosty wynikające ze zmian proceduralnych w urzędach pracy. Po weekendzie powinniśmy poznać wstępne dane MRPIPS nt. bezrobocia rejestrowanego z września, po którym spodziewamy się stabilizacji na poziomie 5,5%.

Waluty regionu CEE notowały wczoraj nieznaczne zmiany. Polski złoty przez większość dnia umacniał się do euro, a kurs EURPLN spadł do 4,255, jednak pod koniec dnia wszedł z powrotem na poziom 4,26. Czeska korona i węgierski forint ostały się o 0,1% względem euro. Dolar w pierwszej części dnia się ostał, ale pod koniec europejskiej sesji zaczął odrabiać straty i ostatecznie kurs EURUSD zszedł o 0,2% do poziomu 1,17.

Stawki rynkowych stóp IRS i FRA wzrosły w czwartek o 2-3 pb, a rentowności obligacji wzrosły o 1-2 pb. Rentowności obligacji niemieckich nie zmieniły się, natomiast UST zanotowały wzrost o 1-3 pb, przy spłaszczeniu krzywej o 2 pb. Dzisiaj odbędzie się przetarg Ministerstwa Finansów z 51-tygodniowymi bonami o wartości 2-4 mld zł.

Nowe kredyty mieszkaniowe i konsumpcyjne (mln PLN)



Źródło: NBP, 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	4.2580	CZKPLN	0.1752
USDPLN	3.6323	HUFPLN*	1.0827
EURUSD	1.1722	RONPLN	0.8378
CHFPLN	4.5546	NOKPLN	0.3634
GBPPLN	4.8802	DKKPLN	0.5703
USDCNY	7.1190	SEKPLN	0.3860

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

02/10/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2515	4.2632	4.2619	4.2587	4.256
USDPLN	3.6176	3.6465	3.6331	3.6409	3.621
EURUSD	1.1681	1.1758	1.1734	1.1695	-

Rynek stopy procentowej

02/10/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.26	2
PS0730 (5L)	4.87	1
DS1035 (10L)	5.50	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.27	2	3.84	0	2.11	0
2L	4.09	2	3.59	0	2.14	-1
3L	4.07	2	3.54	0	2.22	-1
4L	4.10	2	3.55	0	2.30	-1
5L	4.16	2	3.58	-1	2.36	-1
8L	4.38	2	3.75	-1	2.55	-1
10L	4.53	3	3.86	-1	2.67	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.68	-7
T/N	4.81	-2
SW	4.82	1
1M	4.83	1
3M	4.70	0
6M	4.56	0
1Y	4.45	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.48	2
3x6	4.29	2
6x9	4.00	2
9x12	3.82	2
3x9	4.20	2
6x12	3.94	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

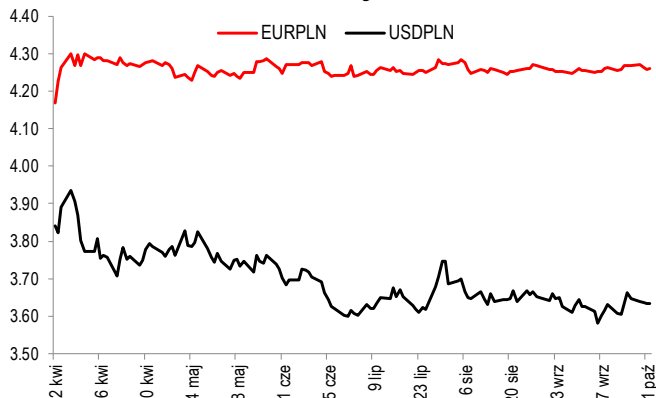
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	64	0	280	2
Francja	18	0	82	1
Węgry	110	-1	417	0
Hiszpania	26	0	54	0
Włochy	17	0	85	1
Portugalia	13	0	41	0
Irlandia	10	0	26	1
Niemcy	6	0	-	-

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

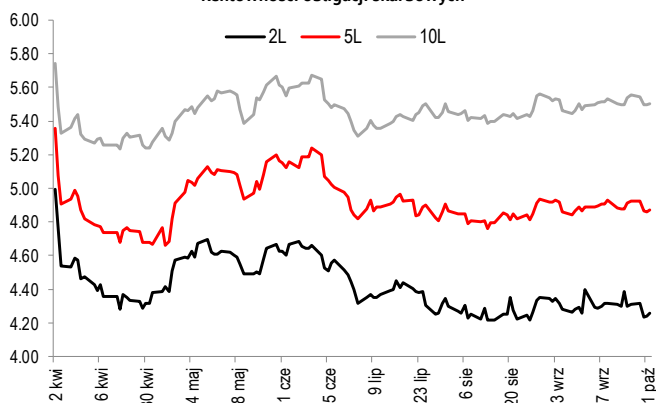
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

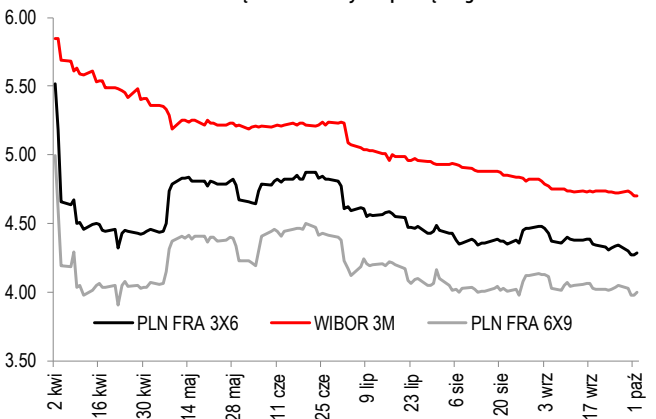
Kurs złotego



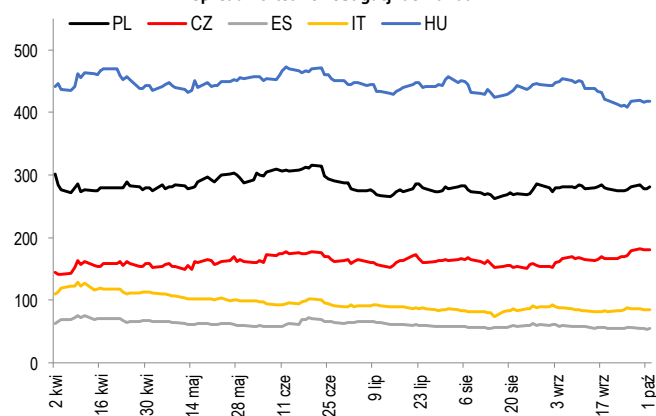
Rentowności obligacji skarbowych



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	-	6,3	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.	52	-	-	22
14:30	US	Stopa bezrobocia	IX	%	4,3	-	-	4,3
16:00	US	ISM usługi	IX	pkt	51,7	-	-	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