

Codziennik

Większy napływ cudzoziemców

Dziś indeks Ifo w Niemczech

Przyspieszył wzrost liczby obcokrajowców w rejestrach ZUS

Wstępne PMI za październik pokazały poprawę nastrojów w Niemczech i strefie euro

Mocny tydzień złotego zakończony osłabieniem waluty, niewielkie zmiany na rynku stopy

Dzisiaj opublikowany będzie październikowy wskaźnik nastrojów i oczekiwań przedsiębiorstw Ifo, który we wrześniu zanotował słaby wynik - analitycy oczekują jego nieznacznej korekty w górę.

Wg danych ZUS, w ostatnich miesiącach coraz szybciej rośnie liczba obcokrajowców objętych ubezpieczeniem emerytalno-rentowym. We wrześniu całkowita liczba ubezpieczonych wyniosła 1,267 mln, co przekłada się na dynamikę wzrostu równą 7,6% r/r wobec 7,2% r/r w sierpniu. Wśród ogółu cudzoziemców 839 tys. (tj. 66,2%) stanowili Ukraińcy, których liczba wzrosła o 7,7% r/r po 6,9% r/r w sierpniu. Odnotowane przyspieszenie napływu ludności z Ukrainy może być związane z liberalizacją tamtejszego prawa, które otworzyło pod koniec sierpnia możliwość wyjazdu za granicę mężczyznom w wieku od 18 do 22 lat.

Wg informacji podanej przez premiera Donalda Tuska, wprowadzenie w UE nowego systemu handlu emisjami ETS2 jest znacznie mniej prawdopodobne niż jeszcze kilka dni temu ze względu na ustalenia poczynione na czwartkowym szczycie Rady Europejskiej. Mechanizm ETS2 jest regularnie wskazywany przez NBP jako poważny czynnik ryzyka, mogący podbić inflację w Polsce od 2027 r.

Wstępne dane o PMI w niemieckim przemyśle okazały się minimalnie lepsze od oczekiwań, choć indeks był nadal poniżej neutralnego pułapu 50 pkt. Wskaźnik ten wyniósł 49,6 pkt wobec oczekiwań i poprzedniego odczytu wynoszących 49,5 pkt. Polepszyła się natomiast koniunktura w usługach z indeksem 54,5 pkt (najwyższy odczyt od maja 2023 r.) wobec 51,5 pkt we wrześniu i oczekiwanych 51,0 pkt. Lepsze niż we wrześniu były też indeksy dla całej strefy euro: przemysłowy podszedł o 0,2 pkt do 50,0, a usługowy o 1,3 pkt do 52,6 (najwyżej od sierpnia ub.r.).

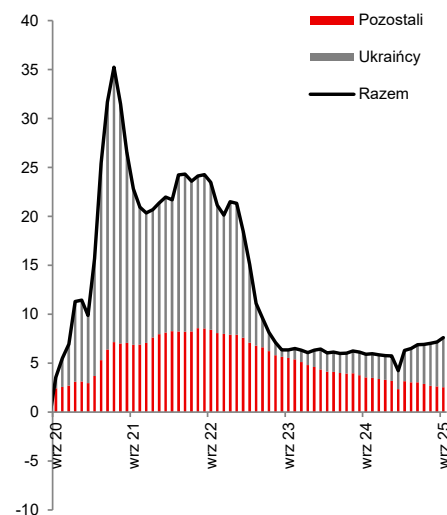
W USA mieliśmy w piątek pierwszą ważną publikację danych od momentu zawieszenia funkcjonowania rządu federalnego. **Inflacja CPI w USA we wrześniu wzrosła o 3,0% r/r i o 0,3% m/m, co w obu przypadkach było o 0,1 pp niższym wynikiem od oczekiwań rynkowych.** W porównaniu z poprzednim miesiącem ceny najbardziej podbiła benzyna, która podrożała o 4,1%. Ponadto, ceny energii wzrosły o 1,5% w ciągu miesiąca, a ceny żywności o 0,2%. Inflacja bazowa wzrosła o 0,2% m/m i o 3,0% r/r, także o 0,1 pp poniżej konsensusu. Biały Dom poinformował, że dane o inflacji za październik nie ukażą się, ponieważ w czasie shutdownu nie są zbierane dane. Postawi to Fed w niekomfortowej sytuacji przed grudniowym posiedzeniem ws. stóp procentowych. Decyzja podejmowana przez Fed w tę stronę również będzie dokonywana w oparciu o ograniczony zestaw danych z gospodarki.

Indeks Michigan określający nastroje konsumentów w USA obniżył się z 55,1 pkt we wrześniu do 53,6 pkt w październiku, co jest wynikiem gorszym od oczekiwań (54,5 pkt) i danych wstępnych (55,0 pkt). Nieznacznie poprawiła się ocena bieżących finansów osobistych konsumentów, a pogorszyły się oczekiwania co do ich przyszłych finansów. Oczekiwania inflacyjne na przyszły rok spadły z 4,7% miesiąc temu do 4,6%. Długoterminowe oczekiwania inflacyjne wzrosły z 3,7% do 3,9% i pozostają poniżej tegorocznego maksimum z kwietnia.

Przed weekendem złoty przerwał dobrą passę i stracił sporo z pozycji zbudowanej w środku tygodnia. Już na otwarciu w piątek euro było droższe o 1gr niż dzień wcześniej, a do końca sesji EURPLN doszedł do 4,24, słabnąc łącznie o ok. 0,3-0,4%. Czeska korona była w piątek dość stabilna, zyskiwał natomiast forint - EURHUF wrócił do poziomu z początku ubiegłego tygodnia (389), tj. o 0,2% niżżej względem czwartku. Dane o inflacji w USA osłabiły dolara, który stracił do euro ok. 0,15%. Zakładamy, że złoty pozostanie w tym tygodniu wrażliwy głównie na informacje z zagranicy, a jeśli spodziewana obniżka stóp przez Fed wzmocni optymizm na rynkach globalnych, EURPLN ma szansę utrzymać się na poziomie 4,24 lub lekko poniżej. Komentarze strony amerykańskiej po weekendowych negocjacjach Chiny-USA mogą wprowadzić pozytywny nastrój na rynki w oczekiwaniu na zaplanowane na czwartek spotkanie Trump-Xi.

Na rynku długu w piątek było dość spokojnie. Rentowności polskich obligacji notowały pomijalne zmiany, a stopy IRS i FRA wzrosły o 1-2 pb. Na rynkach bazowych były nieco większe ruchy: obligacje niemieckie zanotowały wzrost rentowności o 4-5 pb, a amerykańskie spadek o 2 pb. Na rynku miała też miejsce aukcja obligacji BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Sprzedano papiery warte 1,26 mld zł (i 0,23 mld zł na aukcji dodatkowej) przy popycie 2,24 mld zł.

Cudzoziemcy zarejestrowani w ZUS, % r/r



Źródło: ZUS, 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	4.2460	CZKPLN	0.1744
USDPLN	3.6537	HUFPLN*	1.0784
EURUSD	1.1619	RONPLN	0.8359
CHFPLN	4.5833	NOKPLN	0.3647
GBPPLN	4.8632	DKKPLN	0.5684
USDCNY	7.1119	SEKPLN	0.3890

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

24.10.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2241	4.2463	4.2295	4.2461	4.2353
USDPLN	3.6340	3.6571	3.6440	3.6528	3.6481
EURUSD	1.1599	1.1647	1.1606	1.1624	-

Rynek stopy procentowej

24.10.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.08	0
PS0730 (5L)	4.78	2
DS1035 (10L)	5.39	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.08	0	3.75	-1	2.11	2
2L	3.94	1	3.53	0	2.12	3
3L	3.94	2	3.49	-1	2.19	4
4L	3.98	2	3.51	0	2.26	4
5L	4.03	3	3.55	0	2.32	3
8L	4.24	2	3.73	0	2.52	3
10L	4.40	2	3.83	1	2.63	3

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.50	3
T/N	4.56	1
SW	4.57	0
1M	4.56	-2
3M	4.47	-2
6M	4.32	0
1Y	4.24	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.33	1
3x6	4.13	0
6x9	3.80	0
9x12	3.70	1
3x9	4.02	0
6x12	3.76	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

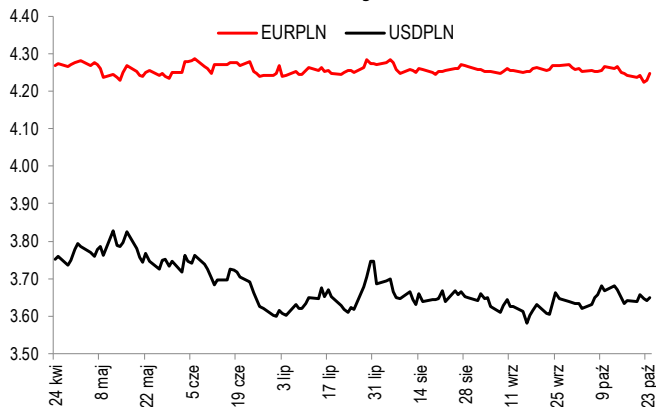
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	277	-5
Francja	18	0	81	1
Węgry	110	0	423	-6
Hiszpania	24	0	54	0
Włochy	16	0	79	0
Portugalia	12	0	39	0
Irlandia	10	0	25	1
Niemcy	6	0	-	-

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

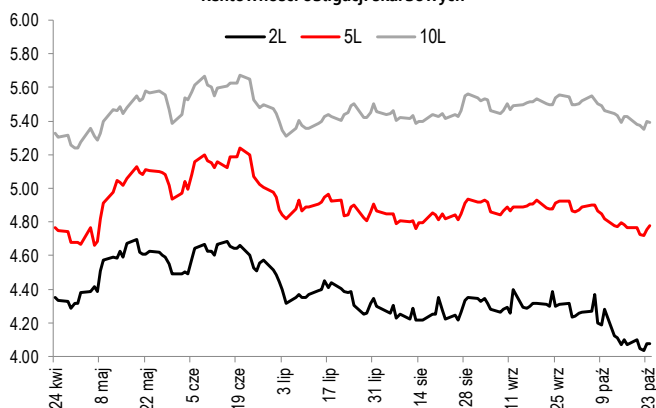
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

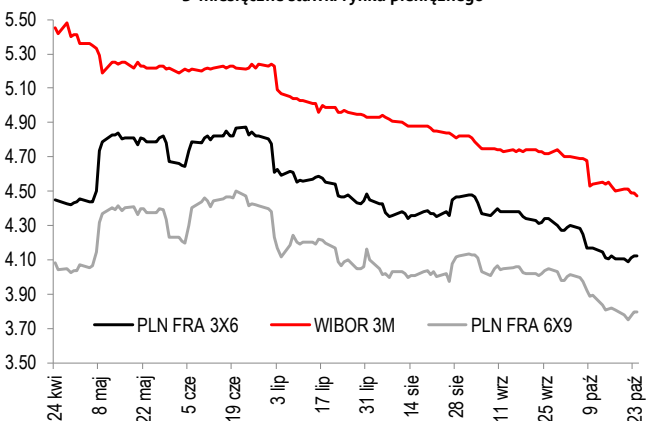
Kurs złotego



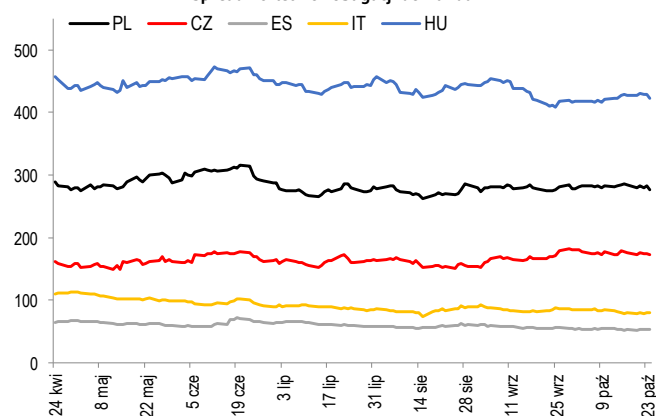
Rentowności obligacji skarbowych



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 (24 października)								
09:30	DE	PMI przemysł	X	pkt	49,5		49,6	49,5
09:30	DE	PMI usługi	X	pkt	51,0		54,5	51,5
10:00	EZ	PMI przemysł	X	pkt	49,8		50,0	49,8
10:00	EZ	PMI usługi	X	pkt	51,2		52,6	51,3
14:30	US	Inflacja	IX	% m/m	0,4		0,3	0,4
16:00	US	Indeks Michigan	X	pkt	54,5		53,6	55,1
PONIEDZIAŁEK (27 października)								
10:00	DE	Ifo	X	pkt	88,0		-	87,7
13:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	IX	% m/m	0,3		-	2,9
WTOREK (28 października)								
15:00	US	Conference Board Konsumenci	X	pkt	93,8		-	94,2
ŚRODA (29 października)								
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	-		-	4,0
19:00	US	Decyzja FOMC	29.10.2025		4,0		-	4,3
CZWARTEK (30 października)								
08:30	HU	PKB	III kw.	% r/r	1,0		-	0,1
09:00	CZ	PKB SA	III kw.	% r/r	2,3		-	2,6
10:00	DE	PKB WDA	III kw.	% r/r	0,3		-	0,2
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,2		-	1,5
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	IX	%	6,3		-	6,3
11:00	EZ	ESI	X	pkt	95,8		-	95,5
13:30	US	PKB	III kw.	% k/k	3,0		-	3,8
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	25.10.2025	tys.	-		-	219,0
14:00	DE	Inflacja HICP	X	% m/m	0,1		-	0,2
14:15	EZ	Decyzja EBC	30.10.2025	%	2,2		-	2,2
PIĄTEK (31 października)								
9:00	DE	Sprzedaż detaliczna	IX	% m/m	0,2		-	-0,2
10:00	PL	Inflacja	X	% r/r	3,0	3,1	-	2,9
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	X	% r/r	2,1		-	2,2
13:30	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,4		-	0,6
13:30	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,4		-	0,4
13:30	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	-		-	0,3

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