

Codziennik

Rynek spodziewa się dziś obniżki stóp przez Fed

Dziś decyzja Fed ws. stóp procentowych
Nastroje konsumentów w USA lekko w dół
Wydatki konsumpcyjne w II kw. wzrosły o 2,1% kw/kw, a dochód o 4,1% kw/kw
Umocnienie złotego na koniec dnia, niewielkie spadki rentowności i rynkowych stóp

Dzisiaj najważniejszą informacją rynkową będzie wieczorna decyzja Fed ws. stóp procentowych, po której analitycy spodziewają się obniżki pasma stóp o 25 pb. Ponadto w USA opublikowany będzie wskaźnik liczby podpisanych umów sprzedaży nieruchomości.

Według wyliczeń Eurostatu skorygowana sezonowo konsumpcja gospodarstw domowych w II kw. br. wzrosła o 2,1% kw/kw, podczas gdy catkowity dochód rozporządzalny wzrósł o 4,1% kw/kw. Opublikowane wskaźniki są uzupełnieniem informacji podanej przez nas w *Codzienniku* w piątek. Stopa oszczędności wzrosła w ujęciu kwartalnym o 0,7 pkt proc., stopa inwestycji zmalała o 0,1 pkt proc. Na tym tle zmiany w całej strefie euro miały mniejsze natężenie: konsumpcja wzrosła o 0,7 pkt proc., dochód o 1,0 pkt proc., stopa oszczędności o 0,3 pkt proc., a stopa inwestycji nie zmieniła się. Pod względem poziomów, odsezonowana stopa oszczędności wyliczona przez Eurostat wyniosła w Polsce 9,7% wobec 9,0% w I kw., a więc nadal była wyraźnie niższa niż w strefie euro, w której wyniosła 15,5% wobec 15,2% kwartał wcześniej.

Rząd przyjął projekt ustawy o zmianie ustawy o podatku od wydobycia niektórych kopalin, co obniży wpływy podatkowe budżetu państwa o 0,5 mld zł w 2026 r. i o 0,75 mld zł rocznie w latach 2027-2028. Zdaniem Ministerstwa Finansów projekt ma na celu zmniejszenie obciążeń podatkowych producentów miedzi w celu pobudzenia inwestycji w tym sektorze.

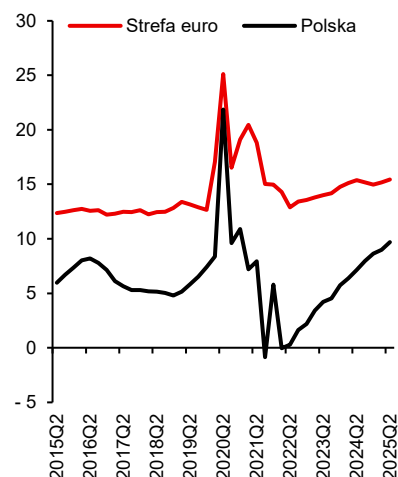
BGK poinformował o zawarciu ponad 1000 umów na kwotę ok. 82 mld zł w ramach alokacji KPO na transformację energetyczną. Z tej kwoty 60,1 mld zł dotyczy projektów Funduszu Wsparcia Energetyki, a 9,8 mld zł budowy farm wiatrowych z Funduszu na rzecz Morskiej Energetyki Wiatrowej.

Wskaźnik Conference Board mierzący koniunkturę konsumencką w USA spadł o 1 pkt do 94,6 pkt. Miesięczna zmiana była mniej więcej zgodna z oczekiwaniami, choć sam poziom wskaźnika został podwyższony dzięki rewizji w górę odczytu z września. Ocena obecnych warunków gospodarczych poprawiła się o prawie 2 pkt do 129,3 pkt, co stanowi pierwszy miesięczny wzrost od maja. Ocena obecnych warunków na rynku pracy również nieznacznie się poprawiła. Z kolei oczekiwania dotyczące przyszłych warunków zatrudnienia pogorszyły się o 3 pkt do najniższego poziomu od kwietnia.

Pomimo przejściowego osłabienia, pod koniec wczorajszej sesji polski złoty się umocnił. Kurs otwarcia EURPLN we wtorek wynosił 4,23, po czym nastąpiło osłabienie złotego do poziomu 4,24. Pod koniec dnia, równoległe do osłabienia dolara, EURPLN zszedł poniżej poziomu 4,23. Czeska korona pozostała przy poziomie EURCZK ok. 24,3, natomiast kurs EURHUF obniżył się o kolejne 0,1% do poziomu 388. Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, która zostanie podjęta dziś wieczorem oraz towarzysząca jej komunikacja oceny sytuacji, perspektyw gospodarczych i dalszych zamiarów Fed będą naszym zdaniem kluczowe dla dalszego zachowania nie tylko dolara, ale i walut w naszym regionie.

Rentowności polskich obligacji obniżyły się wczoraj o 2-4 pb. Podobnego rzędu zmiany nastąpiły w wycenie rynkowych stóp procentowych: stopy IRS zmały o 2-3 pb, a FRA o 2-5 pb – bardziej na długim końcu krzywej. Ruchy na krajowym rynku wiążemy z wypowiedzią Przemysława Litwiniuka z RPP wczoraj rano - pierwszą wyraźnie kierującą uwagę na możliwość obniżki stóp w listopadzie (do której wg nas nie dojdzie). Na rynkach bazowych obligacje zanotowały jedynie minimalne ruchy.

Stopa oszczędności w Polsce i strefie euro, wyrównana sezonowo, %



Źródło: Eurostat, 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	4.2314	CZKPLN	0.1738
USDPLN	3.6366	HUFPLN*	1.0794
EURUSD	1.1635	RONPLN	0.8327
CHFPLN	4.5781	NOKPLN	0.3640
GBPPLN	4.8095	DKKPLN	0.5663
USDCNY	7.0979	SEKPLN	0.3881

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

28.10.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2283	4.2405	4.2310	4.2303	4.2345
USDPLN	3.6241	3.6449	3.6278	3.6259	3.6327
EURUSD	1.1625	1.1667	1.1663	1.1667	-

Rynek stopy procentowej

28.10.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.10	2
PS0730 (5L)	4.77	0
DS1035 (10L)	5.41	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.10	2	3.76	1	2.12	1
2L	3.95	1	3.53	0	2.13	1
3L	3.95	1	3.49	0	2.19	0
4L	3.99	1	3.51	0	2.26	0
5L	4.04	1	3.55	-1	2.32	0
8L	4.25	1	3.70	-2	2.50	-1
10L	4.41	1	3.81	-2	2.61	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.53	-1
T/N	4.57	0
SW	4.57	0
1M	4.56	3
3M	4.49	0
6M	4.32	0
1Y	4.24	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.35	1
3x6	4.12	-1
6x9	3.82	2
9x12	3.72	2
3x9	4.02	0
6x12	3.78	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

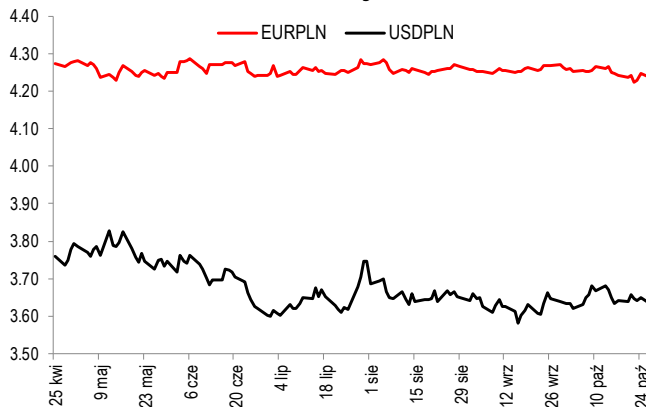
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	280	3
Francja	18	0	80	-1
Węgry	110	0	425	3
Hiszpania	24	0	52	-1
Włochy	16	0	78	-2
Portugalia	12	0	38	-1
Irlandia	10	0	25	-1
Niemcy	6	0	-	-

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

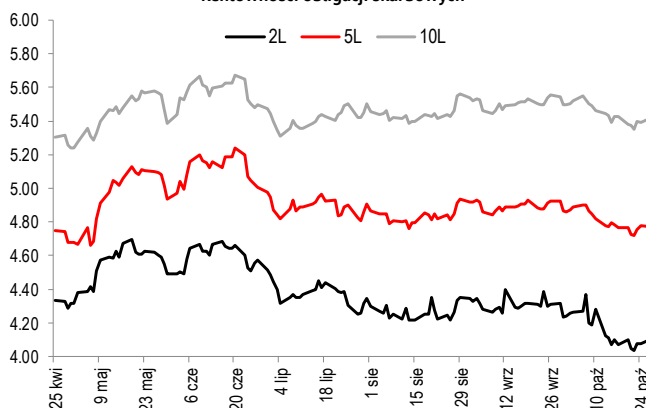
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

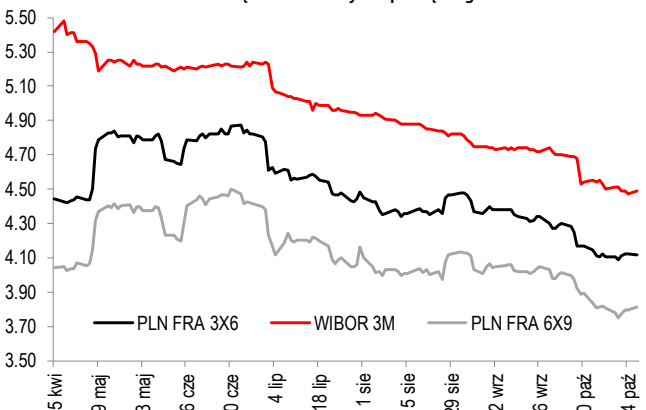
Kurs złotego



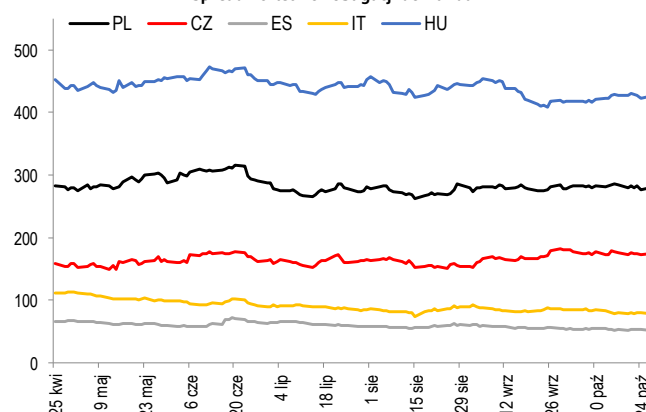
Rentowności obligacji skarbowych



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		88,4	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		94,6	95,6
ŚRODA (29 października)								
15:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	IX	% m/m	1,5		-	4,0
19:00	US	Decyzja FOMC	29.10.2025		4,00		-	4,25
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