

Codziennik

Stopy w USA obniżone, udany szczyt USA-Chiny

Dziś dane o PKB krajów europejskich i decyzja EBC ws. stóp procentowych
Fed obniżył stopy procentowe o 25pb, jak oczekiwano; obniżka w grudniu niepewna
USA i Chiny osiągnęły porozumienie redukujące cła i ograniczenia eksportowe
Stabsze waluty regionu CEE, wyższe stopy rynkowe

Dzisiaj liczne publikacje danych z zagranicy, przede wszystkim o PKB w III kw. Na Węgrzech spodziewano się przyspieszenia wzrostu do 1,0% r/r z 0,1% r/r w II kw, ale wstępny szacunek pokazał 0,6%. W Czechach rynek zakłada wyhamowanie o 0,3 pkt proc. do 2,3% r/r. W Niemczech rynek widzi utrzymanie lekkiego wzrostu (konsensus 0,3% r/r po 0,2% r/r w II kw.). Znany już zaskakująco silny odczyt z Francji, 0,5% kw/kw zamiast oczekiwanych 0,2%, daje nadzieję na pozytywną niespodziankę również ze strony wstępnego odczytu dla całej strefy euro, gdzie konsensus wskazuje na zaledwie 0,1% wzrostu kw/kw. Wzrost w USA zdaniem analityków rynkowych może osiągnąć 3,0% kw/kw w ujęciu zannualizowanym, wobec 3,8% kwartał wcześniej. Ponadto poznamy wyniki październikowego badania koniunktury ESI, wstępny odczyt inflacji w Niemczech i decyzję EBC ws. stóp procentowych, które prawdopodobnie pozostaną na niezmiennym poziomie.

Fed obniżył stopy procentowe o 25 pb, zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami, w związku z czym przedział stóp funduszy federalnych wynosi obecnie 3,75%-4,00%. Komitet FOMC podkreślił w komunikacie, że w dłuższej perspektywie dąży do osiągnięcia maksymalnego poziomu zatrudnienia i inflacji na poziomie 2%. Prezes Fed Jerome Powell stwierdził, że warunki gospodarcze nie zmieniły się istotnie od poprzedniego, wrześniowego, posiedzenia. Z jednej strony widać słaby rynek pracy i podwyższoną inflację, równocześnie brak jest przesłanek, by stwierdzić, że stan ten się zmienia. Powell podkreślił, że kolejna obniżka stóp w grudniu jest daleko od bycia przesądzoną z uwagi na złożoność sytuacji ekonomicznej i niepewność związaną z brakiem danych w wyniku shutdownu, co nadało jastrzębi ton jego wystąpieniu.

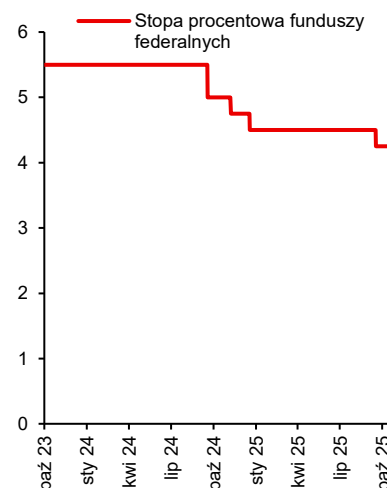
Według danych BIK polscy kredytodawcy udzielili we wrześniu kredytów mieszkaniowych na kwotę 10,67 mld zł, co stanowi wzrost o 62,8% r/r i jest najwyższym wynikiem w historii. Wartość udzielonych kredytów wzrosła o 20,0% m/m, a liczba kredytów mieszkaniowych wzrosła o 52,4% r/r do 23,8 tys. Z kolei średnia kwota kredytu mieszkaniowego wyniosła 448,91 tys. zł i była o 6,8% wyższa niż przed rokiem. Według BIK kredyty gotówkowe także nadal istotnie rosną: o 18,8% r/r w ujęciu liczbowym, a o 21,3% r/r w ujęciu wartościowym. Podobnie w trendzie wzrostowym był nadal segment pożyczek gotówkowych do 60 dni, których wartość wyniosła 1,16 mld zł i była wyższa o 24,8% r/r. W tym tygodniu powinniśmy jeszcze poznać dane o sprzedaży kredytów we wrześniu z rejestru NBP. Rosnąca akcja kredytowa jest spójna z naszymi założeniami i dobrze rokuje wynikom wzrostu gospodarczego w IV kw. br.

Spotkanie prezydentów USA i Chin zakończyło się pozytywnie. Prezydent Donald Trump poinformował po rozmowie, że cła na chińskie towary zostaną obniżone o 10 pkt. proc. (wcześniej groził ich podwyższeniem o 100 pkt. proc.), za co Chiny zobowiązały się m.in. przez rok nie wprowadzać obostrzeń w eksporcie metali ziem rzadkich.

W środę waluty naszego regionu nieznacznie straciły na wartości, ok. 0,2-0,3%. Kurs EURPLN wzrósł z 4,23 na wtorkowym zamknięciu do 4,24 na koniec środy. Analogicznie EURCZK wzrósł z 24,31 do 24,36, a EURHUF z 388 do 388,5. W reakcji na podważenie przez Jerome'a Powella przekonania rynku o kolejnej obniżce stóp w USA w grudniu, dolar wyraźnie się umocnił (EURUSD na krótki czas znalazł się poniżej 1,16), by wkrótce potem odwrócić większość tego ruchu. Rano USD na nowo zyskuje, ale już w spokojniejszym tempie.

Polskie obligacje zanotowały wczoraj spadek rentowności o 5 pb na krótkim końcu krzywej dochodowości. Obligacje z dłuższym terminem dawały o 1 pb wyższy zwrot niż dzień wcześniej. Rynkowe stopy IRS wzrosły o 2 pb na całej długości krzywej, a stopy FRA o 2-4 pb, bardziej na dłuższym końcu krzywej. Ministerstwo Finansów przeprowadziło przetarg sprzedaży obligacji za 10,0 mld zł przy zgłoszonym popycie wynoszącym 13,4 mld zł. Rynkowa wycena szans na obniżkę stóp przez Fed również w grudniu obniżyła się z ok. 90% przed posiedzeniem FOMC do ok. 70%.

Główna stopa procentowa Fed, %



Źródło: Rezerwa Federalna, 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	4.2400	CZKPLN	0.1738
USDPLN	3.6497	HUFPLN*	1.0801
EURUSD	1.1617	RONPLN	0.8343
CHFPLN	4.5692	NOKPLN	0.3642
GBPPLN	4.8163	DKKPLN	0.5677
USDCNY	7.1071	SEKPLN	0.3881

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

29.10.2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2298	4.2449	4.2316	4.2368	4.2374
USDPLN	3.6316	3.6497	3.6383	3.6348	3.6399
EURUSD	1.1618	1.1665	1.1630	1.1656	-

Rynek stopy procentowej

29.10.2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	4.05	-3
PS0730 (5L)	4.75	1
DS1035 (10L)	5.41	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	4.08	1	3.88	12	2.12	0
2L	3.95	2	3.65	12	2.14	1
3L	3.94	2	3.60	10	2.21	2
4L	3.98	2	3.61	10	2.26	0
5L	4.03	2	3.64	10	2.33	1
8L	4.23	1	3.80	10	2.52	1
10L	4.39	2	3.90	9	2.65	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.44	-9
T/N	4.56	-1
SW	4.57	0
1M	4.57	1
3M	4.49	0
6M	4.32	0
1Y	4.23	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	4.31	-1
3x6	4.11	0
6x9	3.80	1
9x12	3.71	2
3x9	4.01	1
6x12	3.78	2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

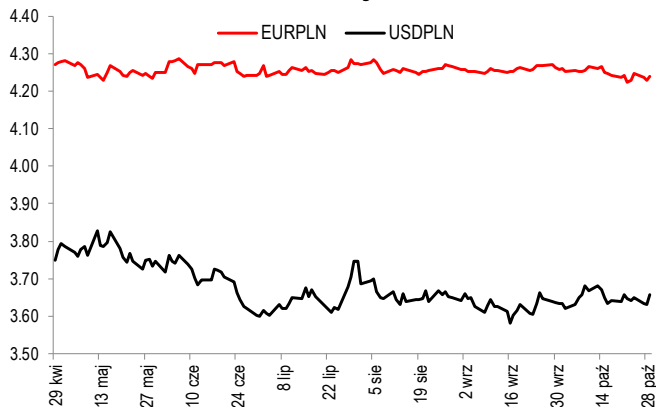
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	279	2
Francja	17	0	79	-1
Węgry	110	0	421	-1
Hiszpania	24	0	51	-1
Włochy	15	-1	76	-2
Portugalia	12	0	37	-1
Irlandia	10	0	25	0
Niemcy	6	0	-	-

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

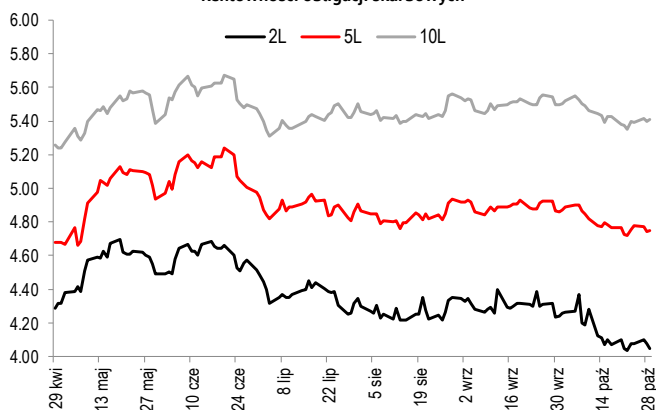
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

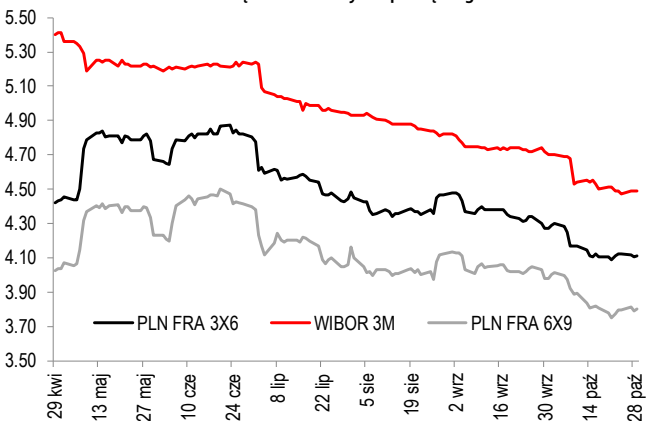
Kurs złotego



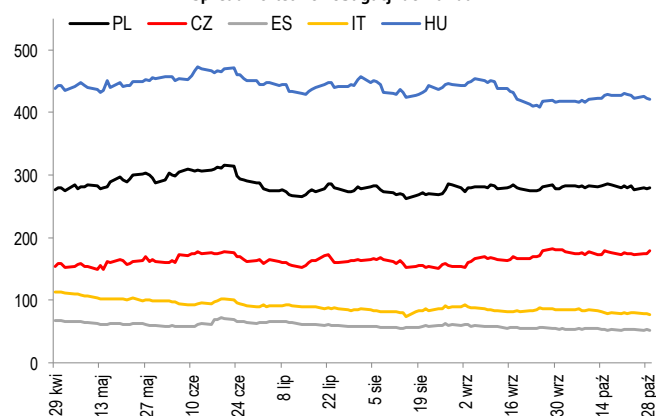
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
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	1,2	0,0	4,2
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	0,6	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