

Codziennik

Lepsze dane z Niemiec, spadek cen żywności

Dziś produkcja przemysłowa w Czechach i Niemczech, dane z rynku nieruchomości USA
Stopa bezrobocia wzrosła do 5,7%, zgodnie z oczekiwaniami
Indeks cen żywności FAO niższy niż rok wcześniej
Dane z USA bez niespodzianek
Brak istotnych zmian przed weekendem zarówno na rynku FX, jak i FI

Dzisiaj kalendarz ekonomiczny zawiera jedynie publikacje z zagranicy. Z USA napłyną dane z rynku nieruchomości o sprzedaży domów we wrześniu, a z Czech informacje o produkcji przemysłowej w październiku. Rano dane o produkcji przemysłowej ukazały się w Niemczech i okazały się lepsze od oczekiwań.

Według wstępnych danych MRPIPS, stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie wzrosła o 0,1 pkt proc. do 5,7%, zgodnie z naszą i rynkową prognozą. Liczba bezrobotnych wzrosła o 8 tys. m/m, co jednak ma przede wszystkim charakter sezonowy i jak na listopad jest zupełnie normalnym wzrostem (w listopadzie 2024 r. zmiana wynosiła +9 tys.). Nadal źle prezentują się dane o liczbie ofert w urzędach pracy – zgłoszono ich jedynie 24,1 tys., o 63,3% mniej niż rok wcześniej. Spodziewamy się, że w grudniu stopa bezrobocia pozostanie na takim samym poziomie, a dopiero po nowym roku okresowo wzrośnie, zgodnie z wzorcem sezonowym do ok. 6%.

W listopadzie wartość wniosków o kredyty hipoteczne wyniosła 17,7 mld zł wg BIK, o 50,3% więcej niż rok wcześniej. Dane te pokazują, że popyt utrzymuje się na podwyższonym poziomie i pod koniec roku sprzedaż kredytów hipotecznych utrzyma się na przyzwoitym poziomie. Naszym zdaniem w całym roku może ona otrzeć się o 100 mld zł, co będzie najwyższym poziomem w historii.

Wskaźnik cen żywności FAO wyniósł w listopadzie 125,1 pkt, obniżając się o 1,5 pkt w porównaniu ze skorygowanym poziomem z października wynoszącym 126,6 pkt. Spadki odnotowały prawie wszystkie indeksy: cen mięsa, nabiału, cukru i olejów roślinnych, podczas gdy wzrost indeks cen zbóż. W ujęciu rocznym wskaźnik cen FAO był o 2,6 pkt (2,1%) niższy niż w listopadzie 2024 r. Natomiast dynamika indeksu FAO wyrażonego w polskich złotych (tj. skorygowanego o zmiany kursu USDPLN) spadła z -8,0% r/r do -11,9% r/r, co powinno sprzyjać dalszemu łagodzeniu presji inflacyjnej na krajowe ceny żywności.

Produkcja przemysłowa na Węgrzech obniżyła się w październiku o 2,7% r/r, po spadku o 1,5% r/r miesiąc wcześniej. Pomimo słabego wyniku, konsensus rynkowy oczekiwał jeszcze głębszego spadku, o 3,9% r/r.

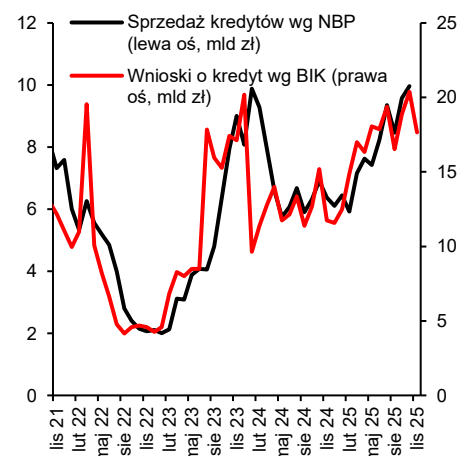
Wzrost PKB w strefie euro w III kw. został potwierdzony na 1,4% r/r po 1,6% r/r osiągniętym w II kw. br. W ujęciu kwartalnym po odsezonowaniu wzrost wyniósł 0,3% wobec 0,1% kwartał wcześniej. Zatrudnienie w strefie euro wzrosło o 0,2% kw/kw po wzroście o 0,1% kwartał wcześniej.

Piątkowe dane z USA były w dużej mierze zgodne z rynkowymi oczekiwaniami. Wydatki osobiste we wrześniu wzrosły o 0,3% m/m wobec 0,6% miesiąc wcześniej, zgodnie z oczekiwaniami. Dochody osobiste wzrosły nieco bardziej, o 0,4% m/m, przy konsensusie rynkowym 0,3%. Z kolei inflacja PCE wzrosła o 0,3% m/m, zgodnie z oczekiwaniami. Poprawiła się koniunktura konsumencka według indeksu Michigan, a indeks ten wyniósł w grudniu 53,3 pkt wobec 51,0 w listopadzie i oczekiwań na poziomie 52,0 pkt.

Piątkowa sesja na rynku walutowym była wyjątkowo spokojna. Zarówno polski złoty, jak i pozostałe waluty regionu CEE odnotowywały jedynie minimalne wahania. Kurs EURPLN pod koniec piątkowego popołudnia wynosił 4,23, EURCZK 24,20, a EURHUF nieco poniżej 382. Bez emocji obyło też na parze EURUSD, która poruszała się przy poziomie 1,165. W tym tygodniu, w obliczu braku istotnych danych krajowych, zmiany kursu EURPLN będą ponownie pochodną wahań nastrojów na światowych giełdach, ze szczególną uwagą skupioną na śródowej decyzji Fed ws. stóp procentowych.

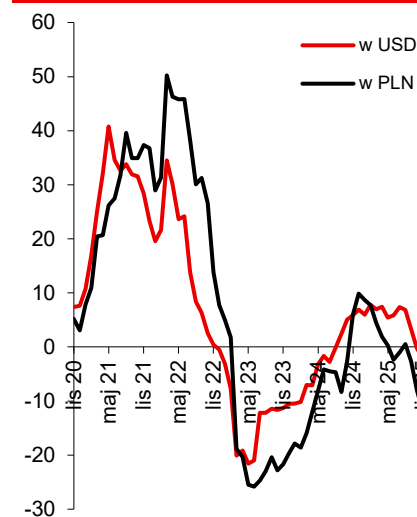
Rynek długu przed weekendem notował jedynie pomijalne wahania rentowności i rynkowych stóp procentowych. Rentowności obligacji o dłuższym terminie zapadalności spadły o 1 pb, a o krótszym wzrosły o 1-2 pb. Podobnie stopy IRS i FRA oscylowały między brakiem zmian a minimalnym spadkiem. Ministerstwo Finansów sprzedało w piątek 42-tyg. bony za 2,1 mld zł, a dzisiaj przeprowadzi przetarg obligacji o wartości 7-12 mld zł. Rentowności obligacji niemieckich nie zmieniły się, spadły natomiast rentowności papierów amerykańskich, o 2-3 pb na całej długości krzywej.

Kredyty hipoteczne - wartość wniosków i sprzedaży



Źródło: BIK, NBP, Santander

Dynamika indeksu światowych cen żywności FAO, % r/r



Źródło: FAO, 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	4.2270	CZKPLN	0.1743
USDPLN	3.6233	HUFPLN*	1.1108
EURUSD	1.1665	RONPLN	0.8306
CHFPLN	4.5103	NOKPLN	0.3585
GBPPLN	4.8258	DKKPLN	0.5659
USDCNY	7.0695	SEKPLN	0.3857

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

05/12/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2260	4.2331	4.2327	4.2307	4.2321
USDPLN	3.6235	3.6384	3.6306	3.6367	3.6313
EURUSD	1.1627	1.1671	1.1659	1.1633	-

Rynek stopy procentowej

05/12/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
DS0727 (2L)	3.99	2
PS0730 (5L)	4.57	0
DS1035 (10L)	5.22	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.78	-1	3.79	2	2.18	2
2L	3.72	0	3.62	4	2.24	4
3L	3.74	0	3.61	4	2.33	4
4L	3.80	1	3.62	5	2.42	5
5L	3.88	1	3.67	5	2.51	4
8L	4.10	0	3.86	4	2.72	4
10L	4.27	1	3.98	5	2.84	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.10	18
T/N	4.08	1
SW	4.08	-1
1M	4.14	-4
3M	4.07	-5
6M	3.95	-2
1Y	3.91	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.99	-2
3x6	3.71	-1
6x9	3.58	0
9x12	3.54	0
3x9	3.67	-1
6x12	3.59	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

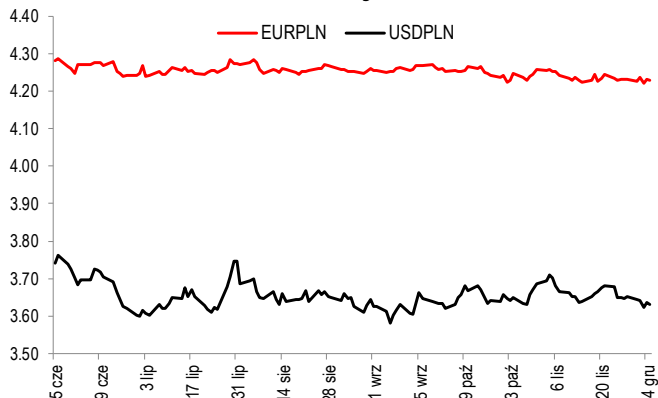
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	242	-1
Francja	14	0	73	-2
Węgry	106	0	416	-2
Hiszpania	20	0	47	-1
Włochy	13	0	69	-1
Portugalia	9	0	32	-1
Irlandia	9	0	19	-1
Niemcy	5	0	-	-

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

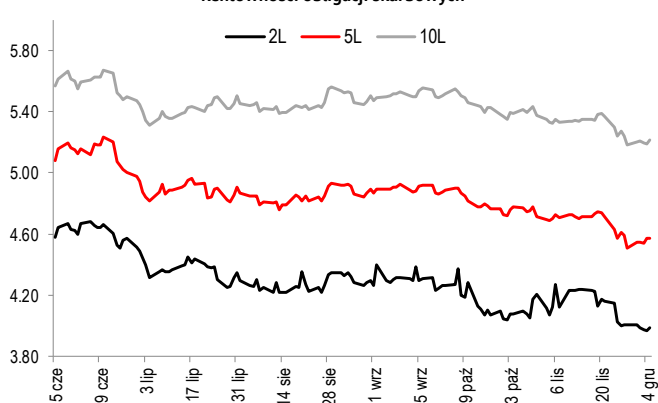
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

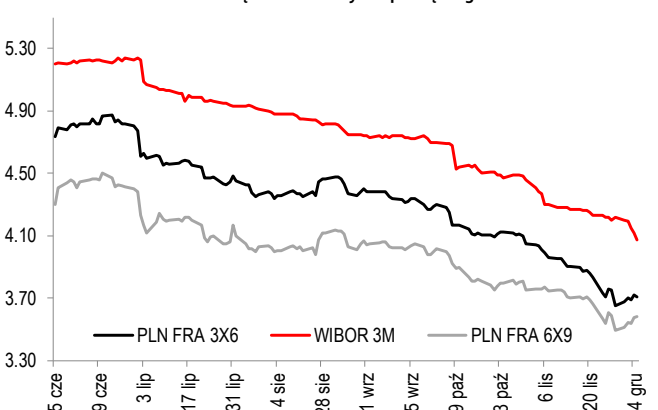
Kurs złotego



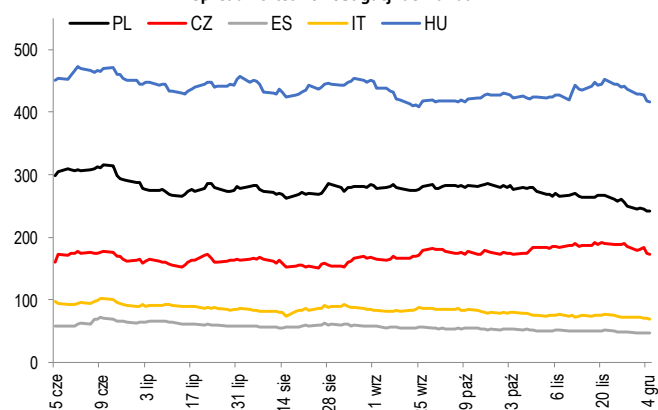
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bundów



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES		PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
					RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (5 grudnia)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	X	% m/m	0,3		1,5	1,1
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-3,9		-2,7	-1,5
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	1,4		1,4	1,4
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	52,0		53,3	51,0
16:00	US	Wydatki osobiste	IX	% m/m	0,3		0,3	0,6
16:00	US	Dochody osobiste	IX	% m/m	0,3		0,4	0,4
16:00	US	Indeks cen PCE SA	IX	% m/m	0,3		0,3	0,3
PONIEDZIAŁEK (8 grudnia)								
	US	Rozpoczęte budowy domów	IX	% m/m	1,7		-	-8,5
	US	Sprzedaż nowych domów	IX	% m/m	-10,3		-	20,5
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	-0,5		1,8	1,3
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	0,1		-	3,6
WTOREK (9 grudnia)								
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-		-	1,4
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	3,9		-	4,3
ŚRODA (10 grudnia)								
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	2,3		-	2,1
20:00	US	Decyzja FOMC	10.12.2025		3,8		-	4,0
CZWARTEK (11 grudnia)								
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	06.12.2025	tys.	220,0		-	191,0
PIĄTEK (12 grudnia)								
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-		-	-0,5

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