

Codziennik

Usługowy PMI strefy euro zrewidowany w dół

Dziś grudniowa inflacja w Czechach i strefie euro, zestaw danych z USA
Nastroje w sektorze usług strefy euro i Niemiec gorsze niż w listopadzie
Wstępne szacunki grudniowej inflacji Niemiec i Francji poniżej prognoz
EURPLN nadal blisko 4,21, silniejszy dolar, spadek rentowności krajowych obligacji

Dzisiaj przed nami porcja danych zagranicznych. Rano ukazała się sprzedaż detaliczna w Niemczech i była gorsza niż oczekiwano. W dalszej części dnia zobaczymy wstępny grudniowy odczyt CPI w Czechach i strefie euro, a po południu dane zza oceanu: raport ADP o rynku pracy, zamówienia dóbr trwałych, zamówienia przemysłowe, a też indeks koniunktury ISM w usługach.

Ostateczne dane PMI mierzące koniunkturę przedsiębiorstw usługowych w Niemczech okazały się nieznacznie lepsze niż dane wstępne (52,7 pkt w miejsce 52,6), ale słabsze od odczytu za listopad (53,1 pkt). Z kolei **w całej strefie euro** analogiczny wskaźnik wyniósł 52,4, tj. nieco mniej niż dane wstępne (52,6 pkt), po 53,6 pkt miesiąc wcześniej. Przemysłowy wskaźnik ISM wyniósł w grudniu 47,9 pkt, tj. o 0,3 pkt mniej niż miesiąc wcześniej, podczas gdy rynek spodziewał się poprawy do 48,4 pkt. **Wstępny szacunek grudniowej inflacji w Niemczech w ujęciu HICP wyniósł 2,0% r/r**, co oznacza silniejsze hamowanie z listopadowych 2,6% r/r niż zakładał rynek (2,2% r/r). Niższa od oczekiwań okazała się też w grudniu inflacja we Francji (0,8% r/r).

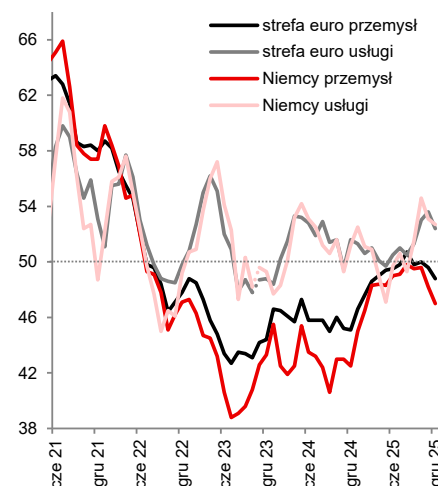
Wg informacji podanych przez ministra obrony narodowej Władysława Kosiniaka-Kamysza, z Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych wydano w 2025 r. 51,4 mld zł. Kwota ta jest o ok. 20 mld zł niższa od zaplanowanych wydatków funduszu i stanowi ok. 67% początkowego planu z ustawy budżetowej 2025 r. i 70% planu po późniejszej rewizji w dół. Oznacza to, że wydatki na obronę narodową w minionym roku były prawdopodobnie o przynajmniej 0,5 pp niższe niż planowane 4,7% PKB, co z kolei może przesunąć impuls wydatkowy na 2026 r.

Wg danych instytutu Samar, w całym 2025 r. sprzedaż nowych samochodów w Polsce wzrosła o 8,3% r/r. W samym grudniu zarejestrowano 67,8 tys. samochodów do 3,5 tony, o 21,7% r/r więcej. Utrzymujące się spadki cen samochodów mogą przyczynić się do kontynuacji popytu w tym segmencie rynku w bieżącym roku.

Poniedziałkowa sesja na rynku walutowym nie przyniosła dużych zmian, czemu sprzyjała ograniczona ze względu na początek roku aktywność inwestorów. Po przejściowym osłabieniu w ciągu dnia o ok. 0,15%, polski złoty zakończył poniedziałkową sesję przy kursie EURPLN takim samym jak przy rozpoczęciu sesji i podobnie jak przy piątkowym zamknięciu, tj. 4,21 i w tym samym miejscu znajduje się dziś rano. Węgierski forint nieznacznie się osłabił, EURHUF w poniedziałkowe popołudnie wynosił 384,0, a wtorkową sesję kończył blisko 385. EURCZK odnotował przejściowy wzrost, lecz dziś jest znowu w pobliżu poziomu 24,15 widzianego w poniedziałek rano. EURUSD porusza się póki co w tym tygodniu wokół 1,17. Impulsami do spadków była weekendowa operacja wojskowa USA w Wenezueli oraz niskie dane inflacyjne z Europy.

W poniedziałek obserwowaliśmy dalsze spadki rentowności polskich obligacji. Dochodowość SPW spadła o 2-3pb, nieco bardziej na krótkim końcu, powodując lekkie wystromienie krzywej. Stopy IRS i FRA zanotowały tylko marginalne spadki rzędu 1pb. W skali tygodnia rentowności na krótkim końcu spadły o 4pb, a na dłuższym nie zmieniły się, z kolei rynkowe stopy procentowe obniżyły się o 2-3pb. Na rynkach bazowych rentowności obligacji niemieckich odnotowały w poniedziałek wzrost o 2-5pb wobec poziomów z poprzedniego tygodnia, a obligacje amerykańskie zwiększyły dochodowość o 1-6pb, wyraźnie bardziej przy papierach z dłuższym tenorem, przy czym we wtorek te ruchy zostały częściowo odwrócone. Wtorkowa wypowiedź Donalda Trumpa, że na rynek może trafić ropa, którą USA ma dostać z zapasów Wenezueli zbiła cenę ropy Brent z ok. 62 USD za baryłkę do 60 USD i może sprzyjać cenom obligacji.

Wskaźniki PMI (pkt)



Źródło: S&P Global, 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	4.2091	CZKPLN	0.1721
USDPLN	3.6001	HUFPLN*	1.0855
EURUSD	1.1691	RONPLN	0.8272
CHFPLN	4.5242	NOKPLN	0.3566
GBPPLN	4.8505	DKKPLN	0.5625
USDCNY	6.9862	SEKPLN	0.3901

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

06.01.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2080	4.2155	4.2122	4.2116	4.211
USDPLN	3.5866	3.6050	3.5913	3.6043	3.6045
EURUSD	1.1683	1.1742	1.1728	1.1687	-

Rynek stopy procentowej

06.01.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.71	0
PS0131 (5L)	4.61	0
DS1035 (10L)	5.18	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.59	0	3.70	1	2.16	-1
2L	3.54	0	3.57	1	2.24	-3
3L	3.59	0	3.59	0	2.35	-3
4L	3.66	0	3.62	1	2.46	-2
5L	3.75	0	3.68	2	2.55	-2
8L	4.01	0	3.90	2	2.78	-2
10L	4.18	0	4.02	1	2.90	-4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3.79	-6
SW	4.00	5
1M	4.07	3
3M	3.95	-2
6M	3.86	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.79	0
3x6	3.55	0
6x9	3.36	0
9x12	3.32	0
3x9	3.51	0
6x12	3.36	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

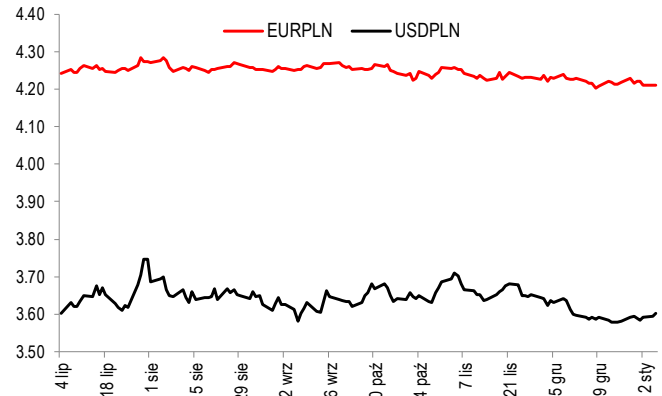
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	60	0	231	1
Francja	14	0	71	-1
Węgry	109	1	398	1
Hiszpania	19	0	43	-1
Włochy	12	0	66	-2
Portugalia	9	0	31	-1
Irlandia	9	0	16	-1
Niemcy	4	0	-	-

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

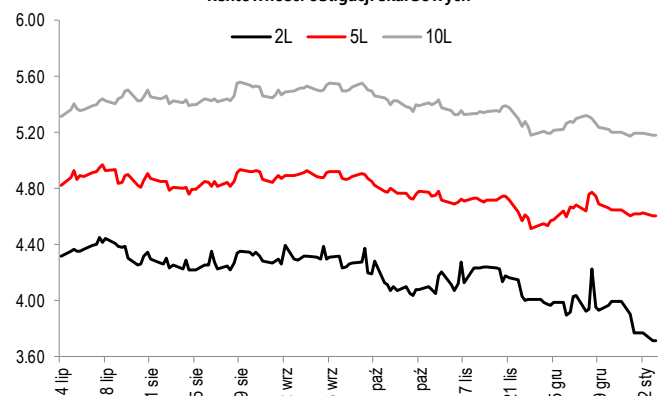
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

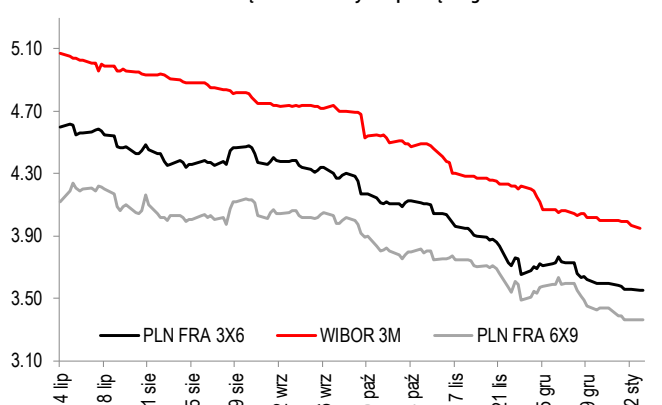
Kurs złotego



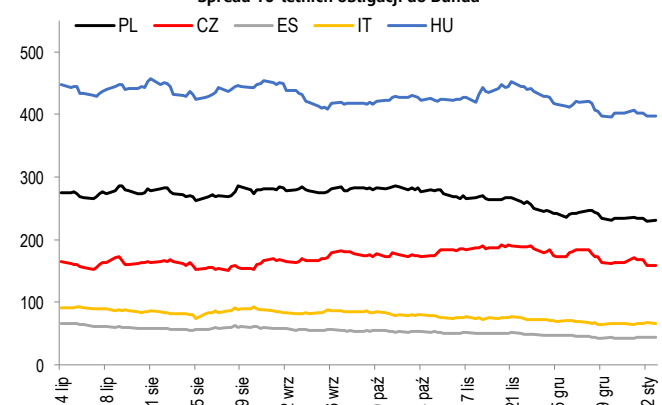
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PONIEDZIAŁEK (29 grudnia)							
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	% m/m	0,9		3,3	2,4
WTOREK (30 grudnia)							
20:00	US	Minutes FOMC					
ŚRODA (31 grudnia)							
10:00	PL	Inflacja	XII % r/r	2,5	2,5	2,4	2,5
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	27.12.2025 tys.	218		199	215
PIĄTEK (2 stycznia)							
09:00	CZ	PKB SA	III kw. % r/r	2,8		2,8	2,6
09:00	PL	PMI przemysł	XII pkt	49,3	49,4	48,5	49,1
09:55	DE	PMI przemysł	XII pkt	47,7		47,0	48,2
10:00	EZ	PMI przemysł	XII pkt	49,2		48,8	49,6
PONIEDZIAŁEK (5 stycznia)							
02:45	CN	PMI usługi	XII pkt	52,0		52,0	52,1
16:00	US	ISM przemysł	XII pkt	48,4		47,9	48,2
WTOREK (6 stycznia)							
	PL	święto					
09:55	DE	PMI usługi	XII pkt	52,6		52,7	53,1
10:00	EZ	PMI usługi	XII pkt	52,6		52,4	53,6
14:00	DE	Inflacja HICP	XII % m/m	0,4		0,2	-0,5
ŚRODA (7 stycznia)							
08:00	DE	Sprzedaż detaliczna	XI % m/m	0,2		-0,6	0,3
09:00	CZ	Inflacja	XII % r/r	2,3		-	2,1
11:00	EZ	HICP wstępny szacunek	XII % r/r	2,0		-	2,2
14:15	US	Raport ADP	XII tys.	48,0		-	-32,0
16:00	US	Zamówienia dóbr trwałych	X % m/m	-2,2		-	-2,2
16:00	US	ISM usługi	XII pkt	52,2		-	52,6
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	X % m/m	-1,2		-	0,2
CZWARTEK (8 stycznia)							
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	XI % m/m	-1,0		-	1,5
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	XI % r/r	-0,1		-	1,1
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XI %	6,4		-	6,4
11:00	EZ	ESI	XII pkt	97,1		-	97,0
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	03.01.2026 tys.	211		-	199
PIĄTEK (9 stycznia)							
08:00	DE	Eksport	XI % m/m	-0,2		-	0,2
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI % m/m	-0,7		-	1,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI % m/m	0,1		-	0,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII tys.	60		-	64,0
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X % m/m	1,4		-	-8,5
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII %	4,5		-	4,6
16:00	US	Indeks Michiqan	I pkt	53,5		-	52,9

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