

Codziennik

Dzisiaj listopadowy bilans płatniczy

Dziś dane o bilansie płatniczym za listopad, grudniowa inflacja CPI z Węgier, Czech i USA
Staby wynik sektora przemysłowego na Węgrzech
Złoty nadal mocny, rentowności obligacji nieznacznie w górę

Dzisiaj poznamy krajowe dane o bilansie płatniczym za listopad. Spodziewamy się salda obrotów bieżących blisko zera przy deficycie w obrotach towarowych ponad 1 mld €. Mediana prognoz rynkowych w obu przypadkach jest wyższa o ok. 0,8 mld €. Ponadto w USA inflacja CPI. Rynek zakłada, że miara ta pozostała w grudniu na listopadowym poziomie 2,7% r/r, a przez cały 2025 r. zrobiła niewielki postęp w stronę celu 2% (w grudniu 2024 wynosiła 2,9% r/r). Również dzisiaj rozpoczyna się posiedzenie RPP, na którym zadebiutuje nowy członek Rady Marcin Zarzecki, powołany przez prezydenta w miejsce Cezarego Kochalskiego, a które naszym zdaniem zakończy się utrzymaniem stóp procentowych bez zmian.

Wg komunikatu Ministerstwa Funduszy i Polityki Regionalnej, **do 11 stycznia podpisanych zostało 23,6 tys. umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 58,8% dostępnej puli środków** z polityki spójności UE na lata 2021-2027. Wartość podpisanych umów to prawie 240 mld zł, z czego 186,1 mld zł stanowi dofinansowanie UE. Równocześnie BGK poinformował, że ze wspomnianej perspektywy unijnej wypłaconych zostało dotychczas ok. 63,1 mld zł, a zatem ok. 1/3 kwoty catkowitej należnej po zakończeniu i rozliczeniu inwestycji.

Prezydent USA Donald Trump powiedział, że wprowadzi cła w wysokości 25% na państwa „robiące interesy z Iranem”. Nie wymienił o jakie państwa chodzi, ale w ujęciu wymiany handlowej najważniejszymi partnerami Iranu są Chiny, Turcja, ZEA, Indie i Pakistan. Cena ropy zareagowała na te doniesienia skokiem do najwyższego poziomu od kilku miesięcy.

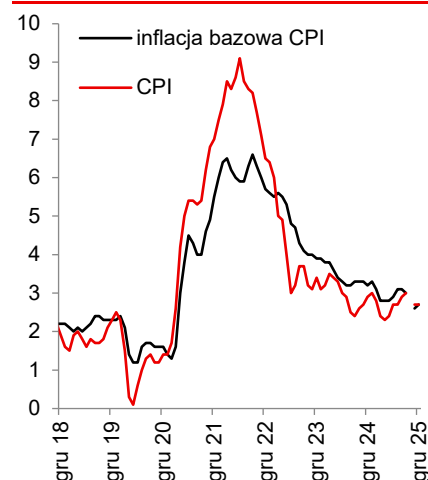
Produkcja przemysłowa na Węgrzech w listopadzie obniżyła się o 5,4% r/r wobec spadku o 2,7% r/r miesiąc wcześniej. Wynik ten był wyraźnie gorszy od mediany oczekiwań rynkowych wskazującej na minimalną poprawę dynamiki rocznej do -2,3% r/r. Tymczasem ostatnie dwa odczyty przemysłowego PMI dla Węgier pokazały wyraźną poprawę i najwyższe poziomy od 2,5 roku (53,6-53,7 pkt).

Produkcja usług w strefie euro wzrosła w październiku o 2,1% r/r, spowalniając z 2,6% r/r miesiąc wcześniej. W ujęciu m/m po wyrównaniu sezonowym przekłada się to na wzrost o 0,3%, po wzroście o 0,1% m/m we wrześniu. W całej UE przeciętny wzrost produkcji usług także wyniósł 2,1% r/r, a wynik polskiego sektora usługowego (5,5% r/r), o którym pisaliśmy już w [czwartkowym Codzienniku](#), wypadł na tym tle bardzo dobrze, z trzecim najwyższym odczytem (po Grecji i Litwie). W Niemczech produkcja usług wyhamowała do 0,2% r/r, po 1,7% r/r miesiąc wcześniej.

Nowy tydzień przyniósł umocnienie złotego i chwilowe zejście EURPLN poniżej poziomu 4,21. Choć walutom regionu CEE generalnie sprzyjało poweekendowe osłabienie dolara do euro, czeska korona notowała marginalne wahania, a węgierski forint ostabił się, obciążony niskim wynikiem produkcji przemysłowej, z EURHUF przebijającym na koniec dnia poziom 387, tj. ok. 0,4% powyżej poziomu z piątku. Poniedziałkowe osłabienie dolara wiążemy z doniesieniami o wezwaniu prezesa Fed Jerome'a Powella do złożenia zeznań w śledztwie karnym prokuratury federalnej. Para EURUSD poszła w górę o ok. 0,3% ocierając się o poziom 1,17.

W poniedziałek na rynku polskiego długu nie zaszły istotne zmiany. Po wyraźnych spadkach w poprzednich tygodniach, rentowności polskich obligacji mogą się spotkać z lekką korektą ich wyceny. Wczoraj rentowności podeszły o 1-3 pb, choć nadal w skali tygodnia były niższe o 2-8 pb, bardziej na krótkim końcu krzywej. Rynkowe stopy procentowe w poniedziałek praktycznie się nie zmieniły, co jest zrozumiałe zważywszy na oczekiwanie na śródową decyzję RPP. W skali tygodnia stopy IRS były wyższe o 3-5 pb, a FRA o 6-7 pb, co także jest oznaką korekty wcześniejszych głębokich spadków. Rentowności obligacji niemieckich spadły o 1-2 pb (czyli o 3-6 pb tydzień do tygodnia), z kolei amerykańskie obligacji wzrosły o 1-2 pb (a 2-9 pb w tydzień, silniej na krótkim końcu). MF zaktualizował podane w piątek szacunki stopnia prefinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu 2026 – w miejsce podanych przed weekendem 21% wynoszą one teraz ok. 26%, co uwzględnia ostatnie emisje obligacji Skarbu Państwa denominowanych w PLN i EUR. BGK przeprowadził wczoraj aukcje obligacji, których łączna wartość wyniosła ponad 4,4 mld zł, przy popycie wyższym o ponad 3 mld zł.

Inflacja CPI w USA, % r/r, z konsensem rynkowym wg agencji Bloomberg na grudzień 2025



Brak danych za październik 2025 r. z uwagi na wstrzymanie finansowania instytucji federalnych
Źródło: Bloomberg, 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	4.2119	CZKPLN	0.1721
USDPLN	3.6128	HUFPLN*	1.0777
EURUSD	1.1658	RONPLN	0.8286
CHFPLN	4.5239	NOKPLN	0.3577
GBPPLN	4.8552	DKKPLN	0.5625
USDCNY	6.9777	SEKPLN	0.3929

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

12/01/2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2068	4.2136	4.2115	4.2104	4.2097
USDPLN	3.5980	3.6114	3.6090	3.6078	3.6037
EURUSD	1.1663	1.1698	1.1668	1.1671	-

Rynek stopy procentowej

12/01/2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.80	8
PS0131 (5L)	4.59	2
DS1035 (10L)	5.15	1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.63	0	3.77	1	2.17	-1
2L	3.59	0	3.65	1	2.24	-2
3L	3.63	0	3.67	1	2.34	-2
4L	3.71	0	3.68	1	2.43	-3
5L	3.79	0	3.77	5	2.52	-4
8L	4.04	0	3.97	6	2.73	-4
10L	4.21	1	4.10	7	2.85	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.00	-11
SW	4.01	2
1M	4.06	3
3M	3.96	1
6M	3.86	1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.79	0
3x6	3.55	-3
6x9	3.42	0
9x12	3.39	0
3x9	3.50	-4
6x12	3.43	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

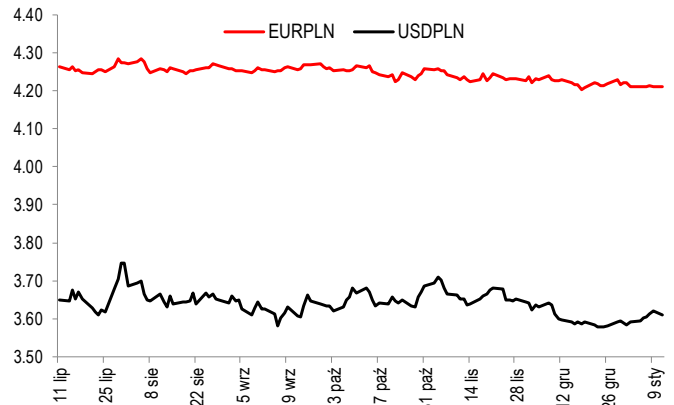
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	235	4
Francja	14	0	70	0
Węgry	107	0	389	-5
Hiszpania	18	0	43	0
Włochy	12	0	62	-1
Portugalia	9	0	29	0
Irlandia	9	0	17	0
Niemcy	3	0	-	-

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

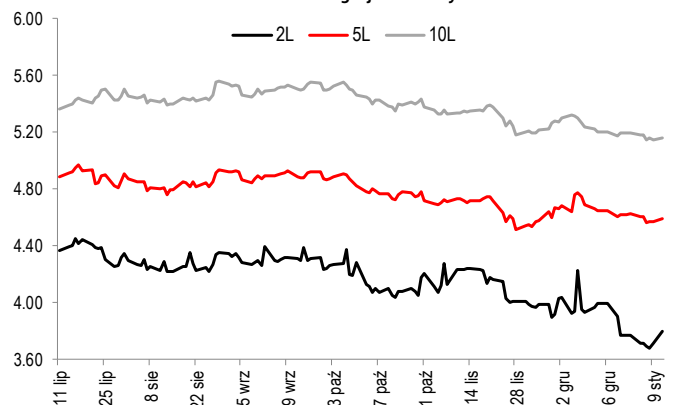
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

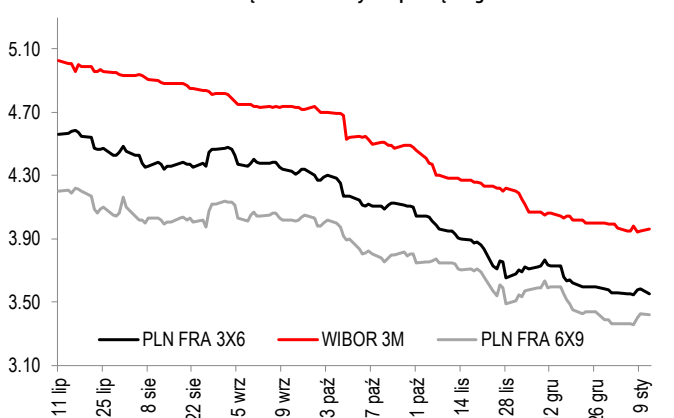
Kurs złotego



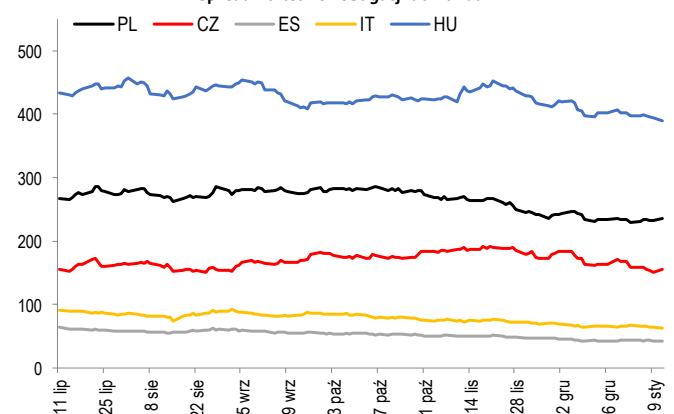
Rentowności obligacji skarbowych



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 (9 stycznia)							
08:00	DE	Eksport	XI	% m/m	-0,2	-2,5	0,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	XI	% m/m	-0,7	0,8	1,8
11:00	EZ	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,1	0,2	0,0
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XII	tys.	70	50	56
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	X	% m/m	1,8	-4,6	-8,5
14:30	US	Stopa bezrobocia	XII	%	4,5	4,4	4,5
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	53,5	54,0	52,9
PONIEDZIAŁEK (12 stycznia)							
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	XI	% r/r	-2,3	-5,4	-2,7
WTOREK (13 stycznia)							
08:30	HU	Inflacja	XII	% r/r	3,2	-	3,8
09:00	CZ	Inflacja	XII	% r/r	2,1	-	2,1
14:00	PL	Saldo obrotów bieżących	XI	mln €	877,5	31,5	1924
14:00	PL	Bilans handlowy	XI	mln €	-500	-1298	553
14:00	PL	Eksport	XI	mln €	29711	29329	32361
14:00	PL	Import	XI	mln €	30207	30627	31808
14:30	US	Inflacja	XII	% m/m	0,3	-	0,3
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	X	% m/m	-10,6	-	20,5
ŚRODA (14 stycznia)							
	PL	Decyzja RPP		%	4,0	4,0	4,0
14:30	US	Sprzedaż detaliczna	XI	% m/m	0,4	-	0,0
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	2,4	-	0,5
CZWARTEK (15 stycznia)							
10:00	PL	Inflacja	XII	% r/r	2,4	2,4	2,4
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	XI	% m/m	0,0	-	0,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	212	-	208
PIĄTEK (16 stycznia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,2	-	0,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	2,8	2,8	2,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,2	-	0,2

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