

Codziennik

Dziś grudniowe dane z polskiej gospodarki

Dziś duża porcja krajowych danych za grudzień i wyniki badań koniunktury za styczeń. Donald Trump w Davos powtórzył żądania ws. Grenlandii, jednak dość tagodnie. Umocnienie walut regionu CEE, niewielki spadek rentowności i rynkowych stóp.

Dziś przed nami szeroki zestaw danych z polskiej gospodarki obrazujący kondycję sektora przedsiębiorstw w końcówce minionego roku i na początku bieżącego. Poznamy dane o zmianach przeciętnego wynagrodzenia, poziomu zatrudnienia, wolumenu produkcji przemysłowej i budowlanej, a także o aktywności rynku mieszkaniowego w grudniu. Spodziewamy się dynamiki płać w okolicy 6,9% r/r, czyli niewiele niższej od listopadowej 7,1% r/r, czemu sprzyjać będzie efekt niskiej bazy poprzedniego roku. Niewielki spadek zatrudnienia w skali roku zapewne był kontynuowany, przy czym spodziewane przez nas -0,7% r/r byłoby najlepszym odczytem od grudnia 2024. Choć był to pierwszy grudzień z wolną wigilią to nie powinien wg nas przynieść słabych odczytów produkcji przemysłowej i budowlano-montażowej. Wręcz przeciwnie, spodziewamy się po nich zrekompensowania spadku m/m z listopada, który uwidocznił się w danych oczyszczonych z efektów sezonowych. Nasze prognozy to 2,9% r/r dla przemysłu (może nie najwyższy odczyt ub.r., ale wyraźnie przekraczający średnią 1,6%) i 1,8% r/r dla budownictwa (gdzie średnia za 2025 była lekko ujemna). Po inflacji PPI spodziewamy się, tak samo jak rynek, pozostania poniżej -2% r/r. Oprócz twardych danych poznamy też dziś wyniki styczniowego badania koniunktury – zarówno konsumenckiej, jak i gospodarczej. Nastroje firm w grudniu w większości sektorów były stosunkowo dobre, poza przemysłem, który przerwał wówczas kilkumiesięczną serię wzrostów tego wskaźnika. Początek nowego roku obfitował w liczne zwroty akcji globalnego sentymentu i napięcia geopolityczne, co może znaleźć odzwierciedlenie w gorszej subiektywnej ocenie obecnej i przyszłej sytuacji, zarówno wśród przedsiębiorstw, jak i wśród konsumentów.

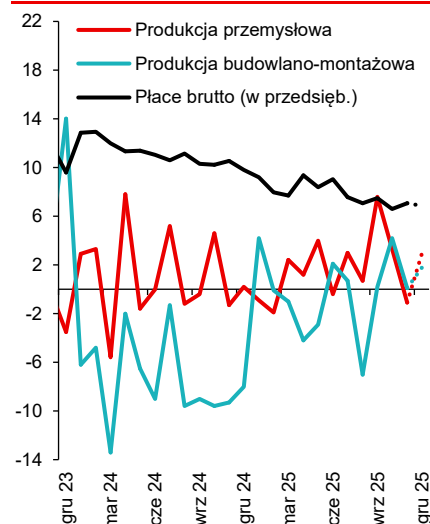
Dane z USA o umowach na sprzedaż nieruchomości okazały się wyraźnie gorsze od oczekiwań. Liczba umów podpisanych w grudniu spadła o 9,3% m/m wobec oczekiwanego spadku o 0,3% i po wzroście o 3,3% miesiąc wcześniej.

Dyplomatyczny ruch wyprzedzający względem Donalda Trumpa wykonała **przewodnicząca KE Ursula von der Leyen**, która podczas porannej śródowej debaty w Parlamencie Europejskim przedstawiła elementy europejskiej strategii wobec Arktyki. W kontekście Grenlandii zapowiedziała wdrożenie silnych inwestycji mających wesprzeć gospodarkę i infrastrukturę wyspy. Z **wystąpienia Donalda Trumpa w Davos** i informacji nt. jego wieczornych rozmów z europejskimi przywódcami wynika, że USA nie zamierzają militarnie przejąć Grenlandii, ani wprowadzić dodatkowych ceł na kraje europejskie od lutego. Prezydent USA oznajmił, że uzgodnił z NATO ramy porozumienia wokół wyspy. Dziś Trump ma się spotkać z prezydentem Ukrainy, a w Moskwie delegacja amerykańska spotka się z prezydentem Rosji.

Stosunkowo stonowana retoryka prezydenta USA w sprawie Grenlandii została odczytana przez rynek jako deeskalacja konfliktu, dzięki czemu **waluty CEE umocniły się**. EURPLN spadł na koniec dnia w okolice 4,215 po pozostawianiu przez pierwszą połowę tygodnia ok. grosz wyżej; EURHUF schodząc poniżej 384,5 znalazł się najniżej od dwóch tygodni. Pozytywna reakcja była słabsza w przypadku czeskiej korony - EURCZK jedynie wycofał się z podejścia z pierwszej połowy dnia i na ok. 24,33 jest tam, gdzie we wtorek na koniec dnia. EURUSD zszedł poniżej 1,17, odbity indeksy giełdowe w USA i Europie, lekko potaniało złoto.

Na rynku długu obserwowaliśmy wczoraj dalsze, choć niewielkie, spadki rentowności polskich obligacji i rynkowych stóp procentowych, wszystkie rzędu 1-3pb. Na rynkach bazowych zmiany były marginalne rzędu +/- 1pb. Dzisiejsze dane z Polski, jeśli okażą się zbliżone do naszych prognoz, mogą wpłynąć na lekką korektę w górę rynkowych stóp. Niemniej, najistotniejszym czynnikiem ryzyka pozostaną dalsze decyzje natury politycznej, w tym eskalacja, bądź deeskalacja napięcia między USA a UE oraz dalsze rozmowy ws. planu pokojowego Rosja-Ukraina. MF złożyło u amerykańskiego regulatora prospekt emisyjny obligacji dolarowych na kwotę 10 mld USD.

Produkcja i wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw, % r/r



Wartości za grudzień 2025 r. to prognozy Santander Bank Polska
Źródło: GUS, 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	4.2137	CZKPLN	0.1721
USDPLN	3.6056	HUFPLN*	1.0861
EURUSD	1.1687	RONPLN	0.8275
CHFPLN	4.5341	NOKPLN	0.3603
GBPPLN	4.8697	DKKPLN	0.5625
USDCNY	6.9621	SEKPLN	0.3939

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

21.01.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2148	4.2282	4.2235	4.2182	4.2271
USDPLN	3.5973	3.6124	3.6046	3.6043	3.6118
EURUSD	1.1694	1.1742	1.1717	1.1704	-

Rynek stopy procentowej

21.01.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3.64	7
PS0131 (5L)	4.50	2
DS1035 (10L)	5.17	2

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3.54	-1	3.79	0	2.18	1
2L	3.52	-1	3.69	0	2.25	2
3L	3.58	-2	3.72	-1	2.38	4
4L	3.67	-3	3.77	-1	2.47	2
5L	3.76	-3	3.83	-2	2.56	2
8L	4.04	-3	4.03	-3	2.78	2
10L	4.22	-3	4.15	-3	2.91	4

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4.03	8
SW	4.02	-2
1M	4.00	-4
3M	3.90	-1
6M	3.82	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3.78	-1
3x6	3.47	-3
6x9	3.33	-3
9x12	3.30	-6
3x9	3.43	-3
6x12	3.33	-4

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

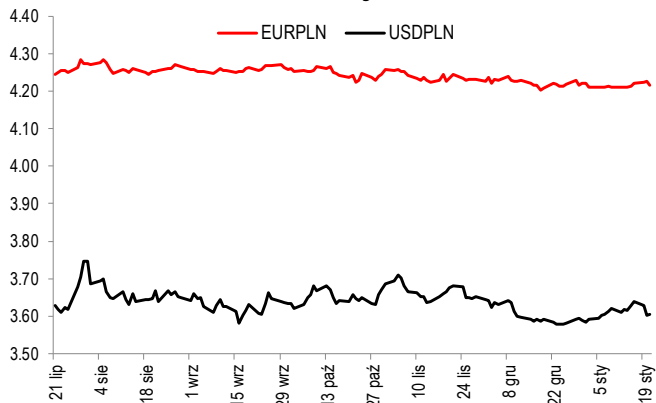
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	59	0	229	-3
Francja	14	0	67	1
Węgry	106	0	396	-4
Hiszpania	18	0	40	1
Włochy	12	0	60	2
Portugalia	9	0	39	0
Irlandia	9	0	11	1
Niemcy	3	0	-	-

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

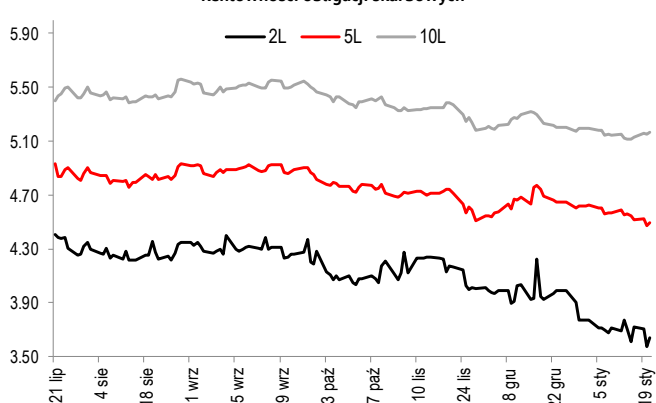
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

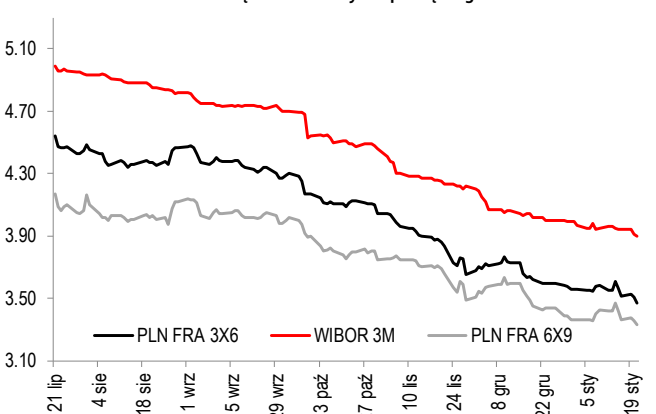
Kurs złotego



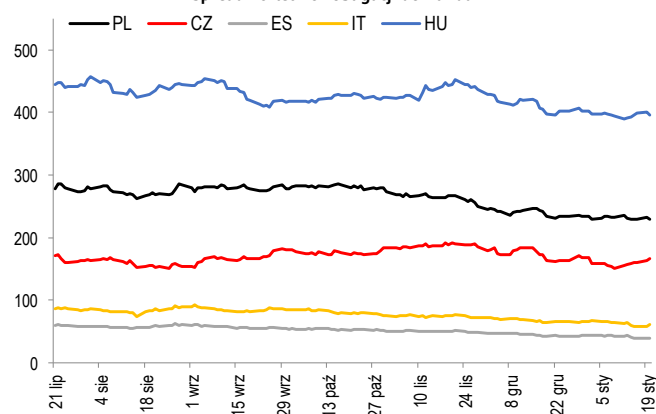
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA WARTOŚĆ*
				RYNEK	SANTANDER		
PIĄTEK (16 stycznia)							
08:00	DE	Inflacja HICP	XII	% m/m	0,2	0,2	0,2
14:00	PL	Inflacja bazowa	XII	% r/r	2,8	2,7	2,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,1	0,4	0,4
PONIEDZIAŁEK (19 stycznia)							
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	2,0	1,9	2,1
WTOREK (20 stycznia)							
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-75,0	-72,7	-81,0
ŚRODA (21 stycznia)							
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	-0,3	-9,3	3,3
CZWARTEK (22 stycznia)							
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	-0,7	-0,7	-0,8
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	3,2	2,9	-1,1
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	-1,0	1,8	0,1
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	-2,2	-2,1	-2,4
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	7,0	6,9	7,1
14:30	US	PKB	III kw.	% k/k	4,3	-	3,8
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	17.01.2026	tys.	215	-	198
14:30	US	Wydatki osobiste	XI	% m/m	0,5	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XI	% m/m	0,4	-	0,4
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XI	% m/m	0,2	-	0,3
PIĄTEK (23 stycznia)							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	47,6	-	47,0
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	52,5	-	52,7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	49,2	-	48,8
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,6	-	52,4
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	54,0	-	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