

Codziennik

Produkty rolne tanieją

Dziś grudniowe dane o sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza
Indeks cen podstawowych produktów rolnych obniżył się o 10,9% r/r
Poprawa wskaźników PMI w Niemczech
Spokojny piątek na rynkach FX i FI

Dziś poznamy dane o grudniowej sprzedaży detalicznej i podaży pieniądza. Po dobrych czwartkowych danych o produkcji i płaćach, spodziewamy się solidnego wyniku również w przypadku dynamiki sprzedaży detalicznej, którą szacujemy na około 5,5% r/r. W agregatach pieniężnych oczekujemy lekkiego spowolnienia dynamik kredytów i depozytów, co powinno przełożyć się na nieznaczny spadek tempa wzrostu podaży M3, do około 10,3% r/r. Dziś zostanie opublikowany też nowy raportu „Szybki monitoring” NBP nt. sytuacji przedsiębiorstw, w tym o ich planach inwestycyjnych i kadrowych.

Ceny skupu podstawowych produktów rolnych w grudniu były o 5,5% niższe niż w listopadzie, co przełożyło się na silny spadek o 10,9% w porównaniu z grudniem 2024 r. W ujęciu m/m kontynuacja spadków cen miała miejsce w przypadku trzody chlewnej i drobiu, wyraźnie potaniało mleko, nieznacznie tańsze było żyto. W dalszym ciągu drożał natomiast żywiec wołowy. W ciągu całego roku najbardziej potaniało mleko, łącznie o 23,1% r/r. Pszenica była tańsza o 16,6% r/r, trzoda chlewna o 19,1% r/r, a bydło podrożało o 37,9% r/r. Spośród produktów spoza grupy „podstawowych”, prawie o połowę tańsze niż przed rokiem były ceny skupu ziemniaków, a o blisko jedną czwartą ceny kukurydzy i owsa. Dane te, podobnie jak indeksy cen żywności na światowych rynkach, pozwalają przypuszczać, że ceny żywności w tym roku będą rosły znacznie wolniej niż przed rokiem – według naszych szacunków inflacja CPI w kategorii żywności i napojów bezalkoholowych obniży się z prawie 5% w 2025 r. w kierunku poniżej 2% w 2026 r.

Po słabym PMI w grudniu, **wstępne odczyty PMI niemieckiego przemysłu wskazują na silniejsze odbicie, niż spodziewali się analitycy.** Przemysłowy PMI wyniósł 48,7 pkt po 47,0 pkt w grudniu, o prawie 1 pkt powyżej konsensusu. Analogiczny wskaźnik sektora usługowego wzrósł z 52,7 do 53,3 pkt. PMI przemysłu całej strefy euro także wzrósł, z 48,8 do 49,4 pkt, a nieznacznie osunął się PMI usługowy, z 52,4 do 51,9 pkt. Według ostatnich prognoz Komisji Europejskiej, PKB Niemiec ma szansę w tym roku na wzrost o 1,2%, po stagnacyjnym 0,2% w 2025 r. Dużo w tej kwestii będzie zależeć od tempa realizacji zaplanowanych dużych inwestycji publicznych, które dotychczas jest wolniejsze od planowanego.

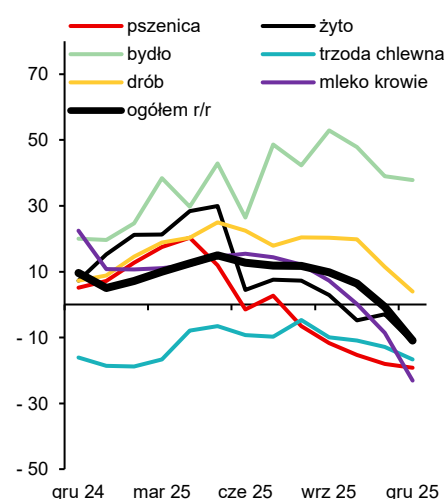
Ostateczne dane styczniowego badania koniunktury konsumenckiej w USA wskazały na wyraźniejszą poprawę niż podano po wynikach cząstkowych. **Indeks Michigan wzrósł z 52,9 do 56,4 pkt, na co złożyła się poprawa obu składowych, tj. oceny sytuacji bieżącej i oczekiwanej.** Poprawa indeksu nastąpiła w większości badanych obszarów, m.in. w rozkładzie dochodów, poziomie wykształcenia oraz wśród starszych i młodszych konsumentów. Mimo odnotowanego wzrostu, nastroje konsumenckie w USA są nadal istotnie gorsze niż w poprzednich latach. W styczniu 2025 r. indeks Michigan przekraczał 70 pkt. a w styczniu 2024 r. wyniósł prawie 80 pkt.

Po rezygnacji Donalda Trumpa z nałożenia nowych ceł na wybrane państwa UE, rzecznik Komisji Europejskiej poinformował, że **UE także odstąpi od kroków odwetowych**, a tym samym przedłuży zawieszenie ceł na amerykańskie towary o wartości ponad 92 mld euro. Choć relacje handlowe między USA i UE uległy poprawie, to do ponownego wzrostu napięcia doszło na linii USA-Kanada. **Donald Trump napisał w sobotę na swojej platformie społecznościowej, że nałoży cła w wysokości 100% na wszystkie towary z Kanady, jeśli ta zawrze umowę handlową z Chinami.** Umowa, do której odnosił się Trump, została wstępnie uzgodniona przed tygodniem i obejmowała obniżenie chińskich ceł na kanadyjskie produkty rolne i zmniejszenie kanadyjskich podatków na chińskie samochody elektryczne. **Do wzrostu niepewności doszło także w USA, gdzie wzrosło ryzyko kolejnego shutdownu.** Po weekendowych wydarzeniach w Minneapolis, talko polityków Partii Demokratycznej zadeklarowało, że zagłosuje przeciw ustawom budżetowym, jeśli nie zostaną wprowadzone poważne zmiany w budżecie resortu bezpieczeństwa krajowego. Aby uniknąć shutdownu, ustawy muszą zostać przegłosowane do 30 stycznia.

Końcówka tygodnia nie zmieniła obrazu rynku walutowego wyklarowanego po środowo-czwartkowym umocnieniu walut CEE. EURPLN drgnął o 0,1% w górę, co nie zmieniło faktu, że złoty pozostawał silniejszy niż w ostatnich kilku tygodniach. EURHUF zakończył tydzień przy 382,0 a EURCZK przy 24,27. Para EURUSD doszła w czwartkowe popołudnie do 1,175, a w piątek, po chwilowym niewielkim spadku, powróciła do tego poziomu. W tym tygodniu złotemu powinny sprzyjać dobre dane o sprzedaży detalicznej i PKB. Wpływ na zachowanie kursu mogą mieć także ewentualne informacje o negocjacjach w sprawie Ukrainy i o sytuacji w Ameryce Północnej. Ostatnie wiadomości o potencjalnym nałożeniu ceł na Kanadę i o ryzyku shutdownu zdają się już wywierać wpływ na rynek – kurs EURUSD rozpoczął tydzień wzrostem do 1,186, o około 0,4% powyżej piątkowego zamknięcia.

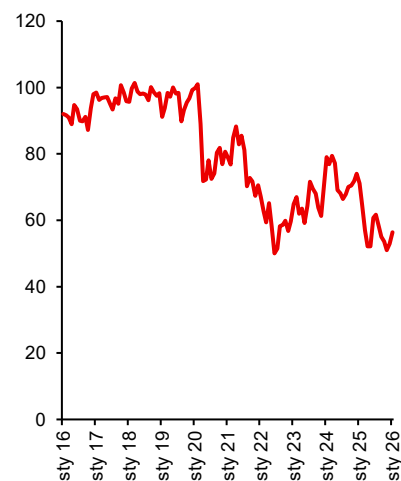
Na rynku długu także było spokojnie, rentowności obligacji minimalnie wzrosły o 1-2 pb na krótkim końcu krzywej. Rynkowe stopy praktycznie się nie zmieniły, podobnie jak wyceny długu na rynkach bazowych. Oprócz ewentualnych nowych zwrotów akcji w geopolityce, najistotniejszym globalnie wydarzeniem, na które czekają w tym tygodniu inwestorzy, jest środowa decyzja Fed ws. stóp procentowych. Na ten moment rynek spodziewa się wstrzymania dalszych obniżek.

Ceny skupu produktów rolnych, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Koniunktura konsumencka w USA wg indeksu Uniwersytetu Michigan, pkt



Źródło: UM, 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 Biały 517 881 807
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Łuziński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2117	CZKPLN	0,1721
USDPLN	3,5526	HUFPLN*	1,0902
EURUSD	1,1855	RONPLN	0,8271
CHFPLN	4,5236	NOKPLN	0,3624
GBPPLN	4,8203	DKKPLN	0,5625
USDCNY	6,9571	SEKPLN	0,3965

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

23.01.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1982	4,2080	4,1988	4,2080	4,205
USDPLN	3,5716	3,5869	3,5731	3,5749	3,5831
EURUSD	1,1727	1,1775	1,1750	1,1770	-

Rynek stopy procentowej

23.01.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3,61	4
PS0131 (5L)	4,50	2
DS1035 (10L)	5,15	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,58	-1	3,79	-2	2,19	1
2L	3,56	0	3,70	-2	2,29	2
3L	3,62	0	3,72	-2	2,40	2
4L	3,71	0	3,78	-2	2,50	2
5L	3,80	0	3,83	-2	2,59	3
8L	4,08	1	4,02	-2	2,81	3
10L	4,25	0	4,13	-2	2,93	2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4,03	-1
SW	4,05	2
1M	4,04	1
3M	3,92	1
6M	3,81	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,79	-2
3x6	3,50	0
6x9	3,38	-1
9x12	3,36	0
3x9	3,47	1
6x12	3,37	-1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

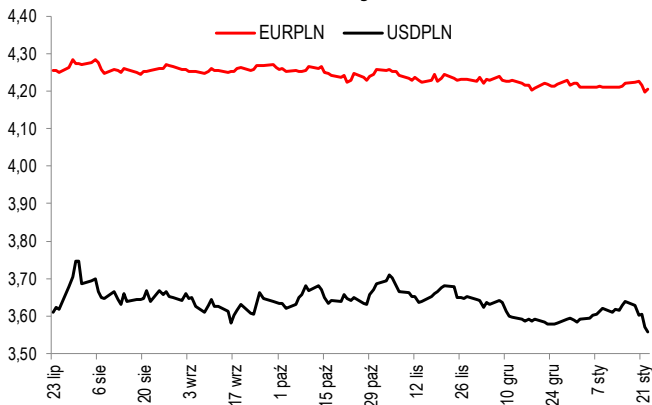
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	225	-2
Francja	13	0	59	-4
Węgry	100	0	380	-8
Hiszpania	17	0	36	-2
Włochy	11	0	61	-2
Portugalia	9	0	36	-2
Irlandia	9	0	12	-1
Niemcy	3	0	-	-

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

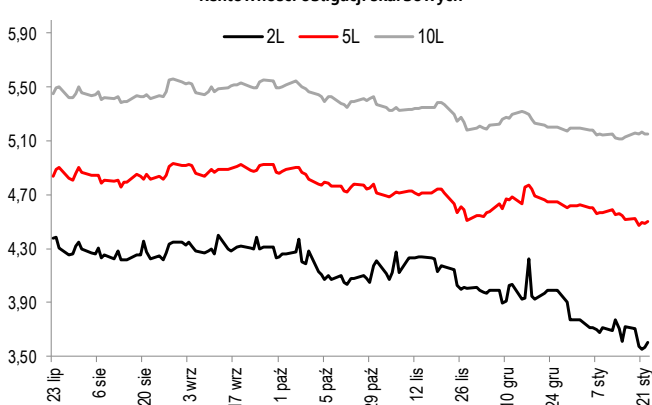
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

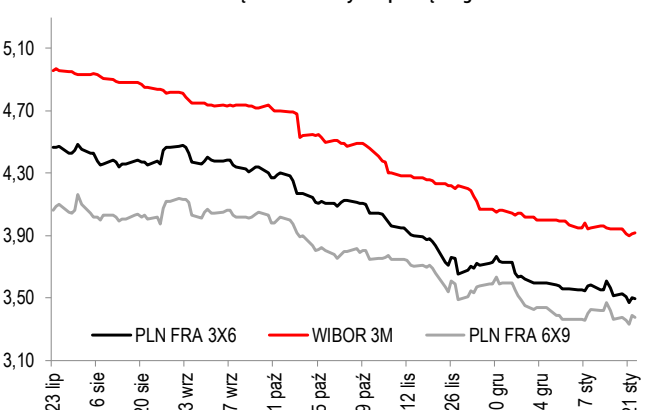
Kurs złotego



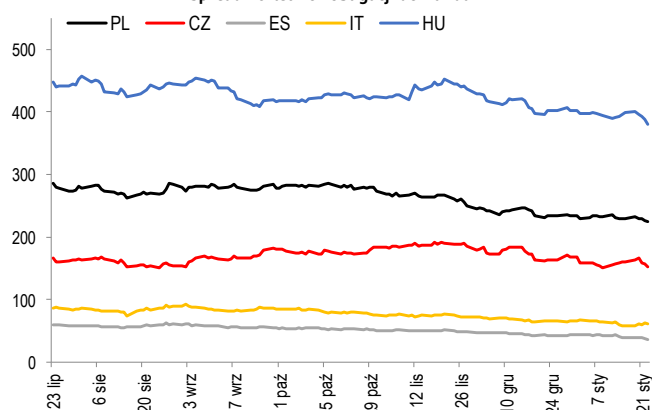
Rentowności obligacji skarbowych



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 (23 stycznia)							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	47,8		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
PONIEDZIAŁEK (26 stycznia)							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	88,2		87,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	5,8	5,5	3,1
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	10,5	10,3	10,6
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XI	% m/m	3,0		-2,2
WTOREK (27 stycznia)							
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,7	5,7	5,6
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	I	%	6,50		6,50
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	90,0		89,1
ŚRODA (28 stycznia)							
20:00	US	Decyzja FOMC	I		3,75		3,75
CZWARTEK (29 stycznia)							
11:00	EZ	ESI	I	pkt	97,0		96,7
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	209		200
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	0,5		-1,3
PIĄTEK (30 stycznia)							
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0,9		0,6
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	2,5		2,8
10:00	PL	PKB	2025	% r/r	3,5	3,6	3,0
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	0,3		0,3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,3		1,4
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	6,3		6,3
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% 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