

Codziennik

Wieczorem decyzja Fed

Dziś Fed zdecyduje w sprawie stóp procentowych
 Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w grudniu 5,7%
 Bank centralny Węgier nie zmienił poziomu stóp procentowych
 Złoty w dalszym ciągu mocny, obligacje stabilne

Dziś GUS w kalendarzu ekonomicznym nie mamy żadnych istotnych rynkowo danych. Najistotniejszym wydarzeniem będzie wieczorna decyzja Fed ws. stóp procentowych – wśród analityków dominują oczekiwania utrzymania stóp na niezmiennym poziomie.

Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła wg GUS w grudniu 5,7%, bez zmian względem szacunku Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Liczba bezrobotnych wyniosła 887,9 tys., tj. o 14,3 tys. więcej niż w listopadzie i o 101,7 tys. więcej niż w grudniu 2024 r. Duża zmiana bezrobocia w ujęciu rocznym to przede wszystkim efekt wolniejszego odpływu z rejestrów osób niezainteresowanych podjęciem pracy (w wyniku zmian regulacyjnych urzędów). Liczba nowo zarejestrowanych bezrobotnych przez cały 2025 r. rok była przeciętnie niższa niż rok wcześniej, zakładamy więc, że na rynku pracy nie dzieje się nic alarmującego. Coraz gorzej wyglądają statystyki ofert pracy w urzędach: w grudniu pracodawcy zgłosili ich już tylko 20,8 tys., aż o 65,4% mniej niż w poprzednim roku. Również to zjawisko wiążemy z reformą urzędów pracy z czerwca ub.r. Naszym zdaniem stopa bezrobocia w pierwszych miesiącach br. zanotuje sezonowy wzrost w okolice 6%, jednak przeciętnie w całym roku będzie zbliżać do ok. 5,7%.

Wartość nowych zamówień w przemyśle spadła w grudniu o 30,6% r/r po wzroście o 24,5% r/r odnotowanym w listopadzie. W ujęciu miesięcznym spadek był także mocny i wyniósł 19,6%. Notowane silne wahania wolumenu zamówień miały źródło głównie w zamówieniach krajowych. Zamówienia na eksport zanotowały bowiem wzrost o 4,5% r/r po spadku o 1,8% miesiąc wcześniej. Zważywszy na wysoką bazę statystyczną zamówień w grudniu 2024 r., wysoką zmienność tych danych w ostatnich miesiącach, a także dobre wyniki produkcji przemysłowej w grudniu, przypuszczamy, że grudniowy spadek zamówień może być jednorazowym odchyleniem, które zostanie zrekomensowane w kolejnych miesiącach.

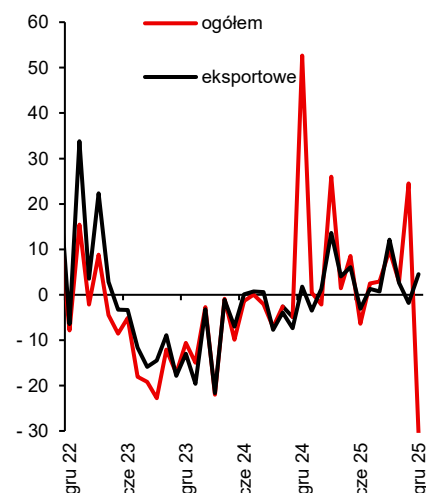
W listopadzie, w krajowych obiektach turystycznych udzielono 7,0 mln noclegów, czyli 7,0% więcej niż rok wcześniej. Liczba noclegów udzielonych turystom krajowym wzrosła o 7,1% r/r, a liczba noclegów udzielonych turystom zagranicznym o 6,8% r/r. Łączna liczba noclegów udzielonych od stycznia do listopada 2025 r. wyniosła prawie 98 mln, o 6,4 mln (7,0%) więcej niż w tym samym okresie 2024 r., co oznacza istotne ożywienie popytu na krajowe usługi turystyczne. Więcej o zmianach w tym segmencie rynku w szerszym ujęciu danych bilansu płatniczego napisaliśmy w niedawnym [Komentarzu ekonomicznym](#).

Bank centralny Węgier podjął wczoraj decyzję o utrzymaniu głównej stopy procentowej na niezmiennym poziomie 6,50%, zgodnie z rynkowymi oczekiwaniami. W komentarzu po decyzji podkreślono konieczność ostrożnego podejścia banku i każdorazową analizę danych pod kątem możliwości ewentualnego luzowania pieniądza.

Pod koniec wczorajszej sesji na rynku walutowym złoty umocnił się o ok. 0,1%, co wystarczyło, aby EURPLN po kilkudniowej przerwie ponownie przebił próg 4,20. Przy braku istotnych krajowych wydarzeń zmiany kursu złotego wynikały najpewniej z przesunięć popytu w ramach głównych walut. Dolar w dalszym ciągu się osłabiał, na co znaczny wpływ mogły mieć słabe wyniki badania nastrojów konsumenckich. W rezultacie dolar stracił 0,7% do euro, a para EURUSD ocierała się o poziom 1,20. Węgierski forint zyskał wczoraj 0,6% do euro z EURHUF schodzącym do 379,0-379,5. Oprócz słabnącego dolara, forinta wzmocniła decyzja MNB, a szczególnie późniejszy komentarz banku, podkreślający jego jastrzębie nastawienie względem dalszej polityki pieniężnej. Czeska korona była wczoraj stosunkowo stabilna, z odchyleniami kursu EURCZK rzędu 0,1%.

Na rynku długu nie zaszły istotne zmiany. Rentowności polskich obligacji praktycznie się nie zmieniły, rynkowe stopy swap i forward również, a na rynkach bazowych rentowności zeszły minimalnie o 1-2 pb. Dziś odbędzie się przetarg MF, na którym zaoferowanych zostanie 6 serii obligacji o wartości 8-12 mld zł.

Nowe zamówienia w przemyśle (% r/r)



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 Luźniński 510 027 662
 Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,1967	CZKPLN	0,1721
USDPLN	3,4989	HUFPLN*	1,0911
EURUSD	1,1994	RONPLN	0,8238
CHFPLN	4,5236	NOKPLN	0,3624
GBPPLN	4,8203	DKKPLN	0,5625
USDCNY	6,9452	SEKPLN	0,3965

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 27.01.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1948	4,2100	4,2053	4,1966	4,2032
USDPLN	3,4997	3,5514	3,5410	3,5040	3,5354
EURUSD	1,1849	1,1990	1,1875	1,1979	-

Rynek stopy procentowej

27.01.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3,58	-9
PS0131 (5L)	4,42	-7
DS1035 (10L)	5,14	0

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,57	0	3,77	-2	2,18	-1
2L	3,55	0	3,67	-2	2,25	-1
3L	3,61	0	3,70	-2	2,36	-2
4L	3,70	0	3,76	-1	2,47	0
5L	3,79	0	3,82	0	2,56	0
8L	4,06	0	4,02	1	2,78	1
10L	4,23	0	4,13	2	2,90	0

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	3,89	-5
SW	4,05	-1
1M	4,04	0
3M	3,91	-1
6M	3,81	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,77	-1
3x6	3,49	0
6x9	3,36	0
9x12	3,34	0
3x9	3,46	1
6x12	3,36	0

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

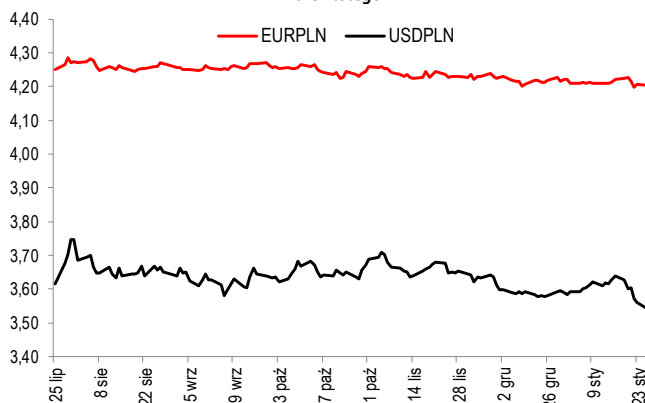
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	57	0	227	0
Francja	12	0	57	0
Węgry	100	0	377	1
Hiszpania	17	0	36	0
Włochy	11	0	60	0
Portugalia	9	0	36	0
Irlandia	9	0	11	0
Niemcy	4	0	-	-

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

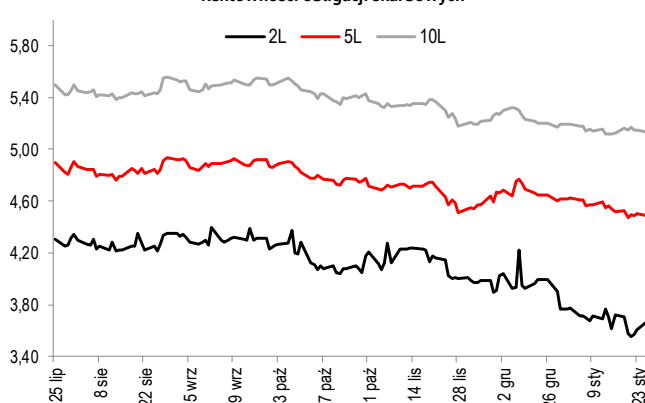
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

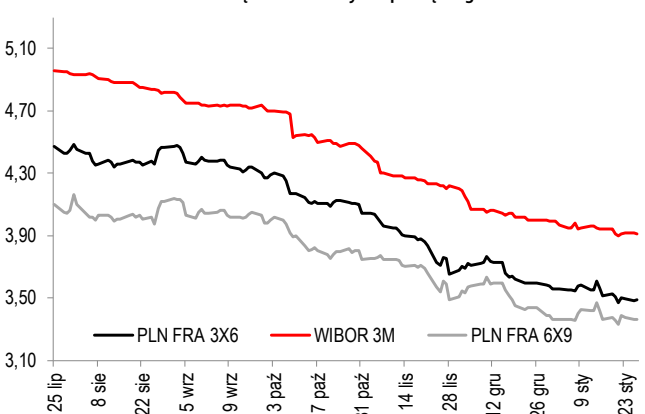
Kurs złotego



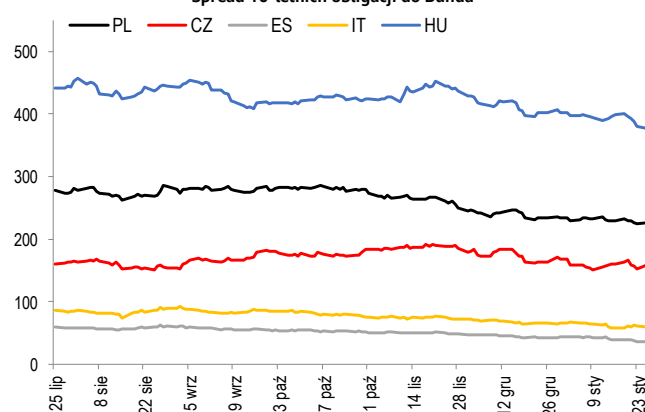
Rentowności obligacji skarbowych



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		
PIĄTEK (23 stycznia)							
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	47,8	48,7	47,0
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	52,5	53,3	52,7
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	49,2	49,4	48,8
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	52,6	51,9	52,4
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	54,0	56,4	52,9
PONIEDZIAŁEK (26 stycznia)							
10:00	DE	Ifo	I	pkt	88,2	87,6	87,6
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	5,8	5,5	5,3
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	5,3	-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	6,50
16:00	US	Conference Board Konsumenci	I	pkt	91,0	84,5	94,2
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