

## Codziennik

### Dzisiaj uwaga na inflację w USA

Dziś dane o inflacji CPI w USA w listopadzie  
Wskaźnik wolnych miejsc pracy minimalnie wzrósł w III kw.  
Dług General Government wyniósł 53,5% PKB w III kw.  
Mocniejszy dolar, słabszy złoty, rentowności stabilne

**Dzisiaj** w USA zostaną opublikowane dane o inflacji CPI w listopadzie. W ocenie rynku powinny one wskazać, że tempo wzrostu poziomu cen w USA przyspieszyło do 0,3% m/m z utrzymywanego przez cztery poprzednie miesiące 0,2% m/m. Dla dynamiki rocznej oznaczałoby to podejście z 2,6% do 2,7%. Poza tym, kalendarz ekonomiczny nie przewiduje na dziś innych istotnych publikacji czy wydarzeń.

**Członek RPP Ludwik Kotecki** powtórzył w wywiadzie z Rzeczpospolitą, że nadal widzi marzec jako moment, kiedy można będzie rozpocząć dyskusję o obniżkach stóp procentowych, ale jego zdaniem nie oznacza to, że stopy pójdą w dół już w tym samym miesiącu. Zdaniem Koteckiego ruchy stopami będą niewielkie, rzędu 25 punktów bazowych.

**Liczba wolnych miejsc pracy w gospodarce narodowej wzrosła w III kw. 2024 r. o 3,4 tys. kw/kw do 114,3 tys.**, po spadku o 1,2 tys. w II kw. W porównaniu rok do roku liczba wolnych miejsc pracy zwiększyła się o 3,1 tys., po spadku o 2,4 tys. kwartał wcześniej. Za wzrost liczby wolnych miejsc pracy odpowiadał przede wszystkim sektor handlu i naprawy pojazdów, gdzie zarówno w ujęciu kwartalnym, jak i rocznym wyniósł on lekko ponad 4 tys. etatów. Największy spadek liczby wolnych etatów w ujęciu kwartalnym zarejestrowano w przetwórstwie przemysłowym (-2,6 tys.), a w ujęciu rocznym – w transporcie i gospodarce magazynowej (-1,6 tys.). W wyniku powyższych zmian opracowywany przez GUS wyrównany sezonowo wskaźnik wolnych miejsc prac uległ lekkiemu wzrostowi, o 0,02 pkt proc. kw/kw do 0,89%. Niewielka zmiana wskaźnika sugeruje, że popyt na pracowników nie uległ istotnym zmianom w III kw. Poprawa tego wskaźnika przebiega zdecydowanie wolniej niż w poprzednich cyklach w fazie ożywienia gospodarczego. Spodziewamy się, że lekka poprawa popytu będzie uwidaczniała się w kolejnych kwartałach, wraz z ożywieniem gospodarki i, przede wszystkim, wzrostem inwestycji.

**Państwowy Dług Publiczny wyniósł na koniec III kw. 2024 r. 1498,0 mld zł**, co stanowiło wzrost o 41,7 mld zł (2,9%) kw/kw i o 170,0 mld zł (12,8%) w stosunku do końca 2023 r. Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych wyniósł na koniec III kw. 1897,1 mld zł w wyniku wzrostu o 72,6 mld zł, tj. 4,0% kw/kw (z czego 22,2 mld zł dołożył fundusz covidowy) i o 205,8 mld zł (12,2%) od końca 2023 r. W rezultacie Państwowy Dług Publiczny osiągnął 42,3% PKB (w II kw. było to 41,7%) a dług sektora General Government urósł do 53,5% PKB (poprzednio 52,3%).

**Wskaźnik WIRF- został wybrany na docelowy wskaźnik referencyjny, który w przyszłości zastąpi wskaźnik WIBOR**, podała Komisja Sterująca Narodowej Grupy Roboczej. Wskaźnik WIRF- obliczany jest na podstawie danych o depozytach niezabezpieczonych składanych przez instytucje kredytowe i instytucje finansowe.

**Wskaźnik nastrojów wśród małych przedsiębiorstw w USA** odnotował w listopadzie największą miesięczną poprawę od ponad 40 lat – o 8,0 pkt do 101,7 pkt (100 to poziom neutralny) i znalazł się najwyżej od 3,5 lat. Jednocześnie o 12 pkt spadł wskaźnik niepewności, po tym jak w poprzednich miesiącach narastał aż do osiągnięcia rekordowego poziomu. W przypadku składnika opisującego przyszłe warunki prowadzenia biznesu poprawa przekroczyła 40 pkt m/m. Indeks zachowywał się podobnie, gdy Donald Trump pierwszy raz wygrał wybory prezydenckie. Tak duża poprawa opiera się zapewne na założeniu ankietowanych, że dojdzie w USA do obniżek podatków i deregulacji.

**Wtorkowa sesja na rynku walutowym rozpoczęła się ostabieniem polskiego złotego w stosunku do euro**. Ostabienie złotego wystąpiło równoległe z aprecjacją dolara do euro. Choć umocnienie dolara było kontynuowane przez znaczną część sesji i obniżyło kurs EURUSD o około 0,4%, polska waluta odrobiła swoje początkowe straty, a EURPLN zakończył dzień blisko punktu otwarcia, około 4,26. Kurs EURCZK również ukończył sesję bez istotnych zmian, pomimo lekkich fluktuacji. Węgierski forint radził sobie najlepiej z walut CEE i zyskał względem euro około 0,4%.

**We wtorek zmiany krajowych rentowności i stóp rynku pieniężnego były ograniczone**. Rentowności polskich obligacji dwu- i pięcioletnich spadły o około 1 pb, a rentowności obligacji dziesięcioletnich pozostały w miejscu względem poniedziałkowego zamknięcia. Trochę większe ruchy miały miejsce na rynkach bazowych. Rentowności obligacji Niemiec spadły o 2-4 pb, bardziej na krótkim końcu krzywej, a obligacje USA wzrosły o 1-2 pb, trochę bardziej na długim końcu krzywej. Dwuletnie krajowe stawki IRS spadły o około 2 pb. Pozostałe stawki polskiego rynku pieniężnego nie odnotowały istotnych zmian. Dziś Ministerstwo Finansów przeprowadzi przedostatnią w tym roku aukcję obligacji z planowaną łączną podażą 4-7 mld zł.

Wskaźnik NFIB nastrojów wśród małych przedsiębiorstw w USA, pkt



Źródło: Bloomberg, Santander

#### Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa  
email: ekonomia@santander.pl  
www: [santander.pl/serwis-ekonomiczny](http://santander.pl/serwis-ekonomiczny)  
**Piotr Bielski** 691 393 119  
**Bartosz Białas** 517 881 807  
**Marcin Luźniński** 510 027 662  
**Grzegorz Ogonek** 609 224 857

### Rynek walutowy

#### Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2572	CZKPLN	0.1695
USDPLN	4.0485	HUFPLN*	1.0270
EURUSD	1.0515	RONPLN	0.8571
CHFPLN	4.5787	NOKPLN	0.3620
GBPPLN	5.1648	DKKPLN	0.5708
USDCNY	7.2615	SEKPLN	0.3684

\*za 100HUF

#### Poprzednia sesja na rynku FX 10/12/2024

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2540	4.2706	4.2573	4.2590	4.2672
USDPLN	4.0251	4.0591	4.0298	4.0518	4.0518
EURUSD	1.0498	1.0567	1.0562	1.0511	-

### Rynek stopy procentowej 10/12/2024

#### Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.15	1
DS1029 (5L)	5.31	0
DS1034 (10L)	5.66	0

#### Stawki IRS na rynku międzybankowym\*\*

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.58	9	4.42	1	2.26	-1
2L	5.04	6	4.23	2	2.09	-3
3L	4.79	3	4.14	3	2.05	-2
4L	4.70	-2	4.10	3	2.04	-2
5L	4.69	-4	4.04	3	2.05	-1
8L	4.74	-9	4.01	5	2.09	0
10L	4.80	-13	4.01	2	2.13	1

#### Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.74	9
T/N	5.76	-1
SW	5.83	0
1M	5.85	4
3M	5.86	1
6M	5.78	0
1Y	5.61	0

#### Stawki FRA (na rynku międzybankowym)\*\*

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.85	3
3x6	5.75	9
6x9	5.30	0
9x12	4.94	0
3x9	5.69	7
6x12	5.25	0

#### Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

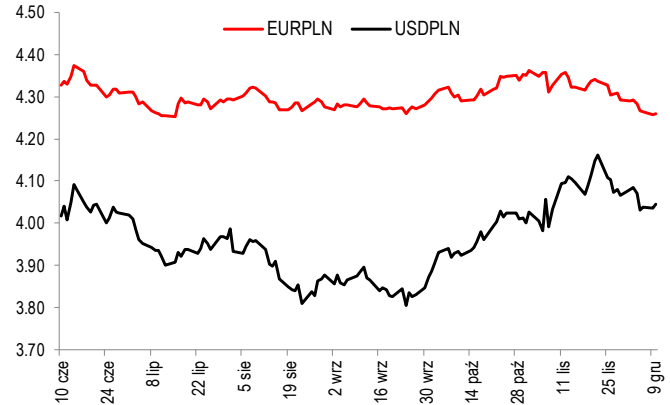
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	62	0	354	1
Francja	18	0	75	0
Węgry	128	0	434	-7
Hiszpania	33	1	64	0
Włochy	24	0	109	1
Portugalia	18	0	41	1
Irlandia	10	-1	29	-1
Niemcy	7	0	-	-

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

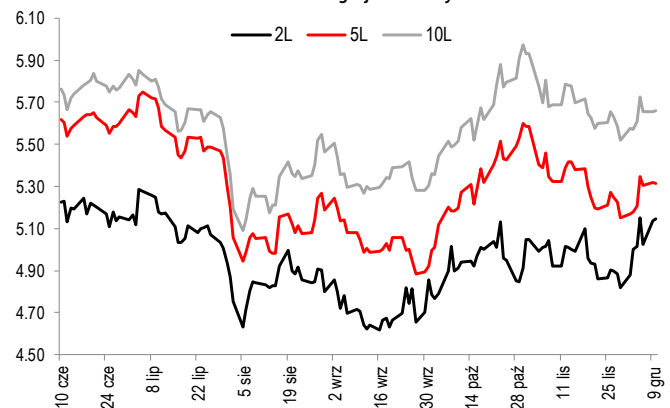
\*\*Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Refinitiv, Datastream

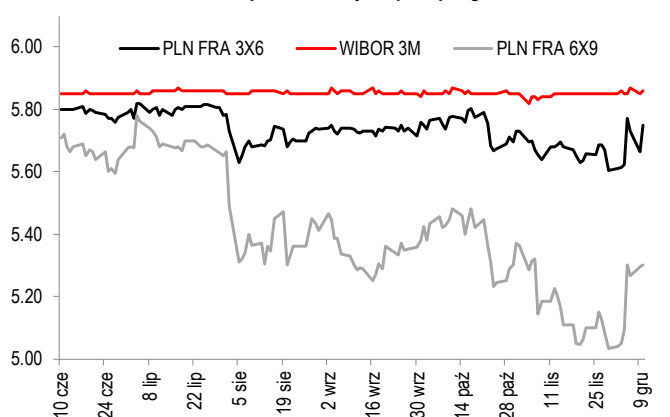
### Kurs złotego



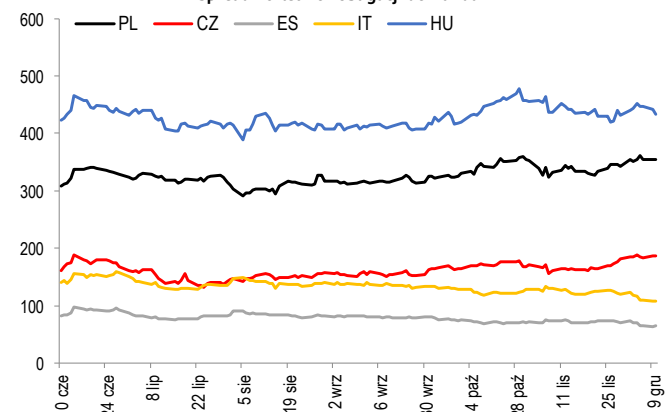
### Rentowności obligacji skarbowych



### 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		
<b>PIĄTEK (6 grudnia)</b>							
08:00	DE	Produkcja przemysłowa SA	X	% m/m	1,0	-	-1,0
08:30	HU	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-5,7	-	-3,1
11:00	EZ	PKB SA	III kw.	% r/r	0,9	-	0,9
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	XI	tys.	220	-	227
14:30	US	Stopa bezrobocia	XI	%	4,1	-	4,2
16:00	US	Indeks Michigan	XII	pkt	73,3	-	74,0
<b>PONIEDZIAŁEK (9 grudnia)</b>							
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	X	% r/r	-0,6	-	-2,1
<b>WTOREK (10 grudnia)</b>							
08:00	DE	Inflacja HICP	XI	% m/m	-0,7	-	-0,7
08:30	HU	Inflacja	XI	% r/r	3,7	-	3,7
09:00	CZ	Inflacja	XI	% r/r	3,0	-	2,8
<b>ŚRODA (11 grudnia)</b>							
14:30	US	Inflacja	XI	% m/m	0,3	-	0,2
<b>CZWARTEK (12 grudnia)</b>							
14:15	EZ	Stopa depozytowa EBC	XI	%	3,00	-	3,25
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	-	-	224
<b>PIĄTEK (13 grudnia)</b>							
08:00	DE	Eksport	X	% m/m	-2,6	-	-1,7
10:00	PL	<b>Inflacja</b>	<b>XI</b>	<b>% r/r</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	X	% m/m	-0,1	-	-2,0
14:00	PL	<b>Saldo obrotów bieżących</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>-78</b>	<b>-947</b>	<b>-1 434</b>
14:00	PL	<b>Bilans handlowy</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>-875</b>	<b>-874</b>	<b>-690</b>
14:00	PL	<b>Eksport</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>30 604</b>	<b>31 097</b>	<b>28 031</b>
14:00	PL	<b>Import</b>	<b>X</b>	<b>mln €</b>	<b>31 516</b>	<b>31 971</b>	<b>28 721</b>

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