

Codziennik

Słabsza sprzedaż detaliczna, lepsza budowlanka

Dzisiaj dane o podaży pieniądza w grudniu
Sprzedaż detaliczna znów rozczarowała, ale nastroje konsumentów lepsze
Produkcja budowlano-montażowa powyżej prognoz
Dalsze umocnienie złotego, rentowności obligacji nieco wyżej

Dzisiaj zostaną opublikowane grudniowe dane o podaży pieniądza M3 w Polsce. Rynek zakłada, że dynamika M3 pozostała stabilna na listopadowym poziomie 8,7% r/r, ale w naszej ocenie bardziej prawdopodobny jest wzrost do 9,0% r/r. W strefie euro i Niemczech pojawiają się wstępne styczniowe odczyty wskaźników PMI. Zgodnie z konsensusem powinny one wskazać na niewielką poprawę koniunktury w przemyśle, rzędu 0,3-0,4 pkt, przy minimalnym osłabieniu sytuacji w usługach, o 0,1-0,2 pkt. Poza tym, w USA ukaże się ostateczny styczniowy odczyt indeksu Michigan, mierzącego nastroje konsumentów, i grudniowe dane o sprzedaży domów. Dzisiaj rano Bank Japonii podniósł stopy o 25 punktów bazowych. Główna stopa wynosi 0,50% i jest najwyższa od 2008 r.

Sprzedaż detaliczna okazała się dość słaba w grudniu, z realnym wzrostem o 1,9% r/r, gdy rynek liczył na ok. 4%. Sprzedaż dóbr trwałych pozostała jednak solidna, a nastroje konsumentów w styczniu poprawiły się. Nadal uważamy, że pod względem wzrostu konsumpcji prywatnej 2025 r. będzie zbliżony do 2024 r. z wynikiem ok. 3%. **Pozytywnym zaskoczeniem okazała się produkcja budowlana**, ograniczająca w grudniu roczny spadek do 8%. Do tego w grudniu mieliśmy pierwszy od pięciu miesięcy wzrost liczby mieszkań oddanych do użytku. W grudniu ceny skupu produktów rolnych podskoczyły aż o 4,7% m/m a ich trend wzrostowy trwa już pięć miesięcy – to stwarza ryzyko w górę dla inflacji cen żywności w 2025 r. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Agencja ratingowa Moody's prognozuje, że PKB Polski wzrośnie w 2025 r. o 3,5% r/r. Jak podano, wzrost gospodarczy mają wspierać zwiększone wydatki na obronność oraz fundusze unijne z KPO. Prognoza Moody's znajduje się 0,1 pkt proc. powyżej naszych oczekiwań.

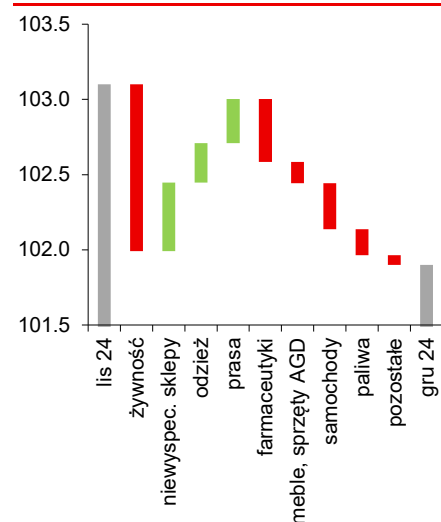
Joanna Tyrowicz z RPP powiedziała w radiu TOK FM, że cały czas nie widzi przesłanek do obniżek stóp procentowych, a na portalu LinkedIn napisała, że przy obecnych stopach gospodarka będzie długo wracać do równowagi i dopiero gdy ceny - i prawdopodobnie również płace - wrócą do normalności, będzie można „odetchnąć z ulgą i przenieść tę ulgę na głosowanie”.

Prezydent USA Donald Trump powiedział na konferencji w Davos, że UE traktuje USA bardzo źle, w związku z czym będzie rozważał wprowadzenie ceł na produkty z UE, chyba że te zwiększy zakupy amerykańskiej ropy i gazu. Zasugerował także, że będzie wywierał presję na Rezerwę Federalną, by ta obniżyła stopy procentowe.

W czwartek polski złoty kontynuował aprecjację do euro. Umocnienie polskiej waluty sprowadziło kurs EURPLN z poziomu około 4,223 do około 4,215 i nastąpiło pomimo słabszych od oczekiwań danych o sprzedaży detalicznej. Węgierski forint i czeska korona również uległy aprecjacji do euro, choć w trochę mniejszej skali.

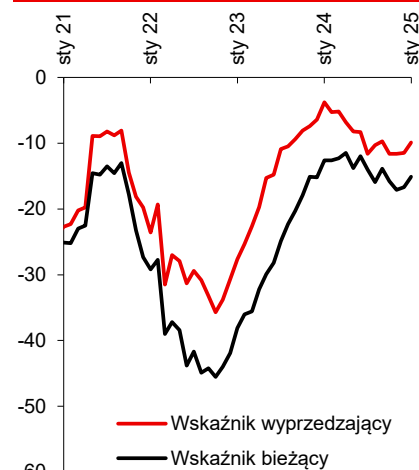
Polskie rentowności i stawki rynku pieniężnego wzrosły podczas czwartkowej sesji. Wzrost krajowych rentowności wyniósł 1-6 pb, mocniej na długim końcu krzywej, i nastąpił w warunkach przesunięcia krzywej rentowności obligacji Niemiec w górę o około 2 pb i wzrostu rentowności pięcioletnich amerykańskich Treasuries o odpowiednio około 3 i 4 pb. Krajowe stopy IRS zwiększyły się o około 2 pb na krańcach krzywej i o około 3 pb po jej środku. Stawki FRA o datach transakcji oddalonych o co najmniej 12 miesięcy wzrosły o 2-3 pb.

Dekompozycja wzrostu sprzedaży detalicznej, % r/r



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, pkt



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
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2112	CZKPLN	0.1676
USDPLN	4.0276	HUFPLN*	1.0168
EURUSD	1.0452	RONPLN	0.8466
CHFPLN	4.4475	NOKPLN	0.3586
GBPPLN	4.9907	DKKPLN	0.5644
USDCNY	7.2502	SEKPLN	0.3674

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 23/01/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.2087	4.2266	4.2212	4.2130	4.2182
USDPLN	4.0386	4.0676	4.0578	4.0443	4.0515
EURUSD	1.0371	1.0429	1.0405	1.0419	-

Rynek stopy procentowej 23/01/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.24	5
DS1029 (5L)	5.70	5
DS1034 (10L)	5.95	6

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.63	2	4.47	-1	2.35	-2
2L	5.18	2	4.39	-2	2.37	2
3L	4.99	3	4.39	-1	2.37	2
4L	4.93	3	4.42	2	2.39	1
5L	4.94	3	4.41	1	2.40	1
8L	5.02	2	4.40	2	2.45	1
10L	5.10	2	4.45	2	2.49	1

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.70	-5
T/N	5.80	1
SW	5.82	0
1M	5.82	0
3M	5.86	0
6M	5.80	0
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.84	1
3x6	5.74	2
6x9	5.40	1
9x12	5.06	1
3x9	5.68	1
6x12	5.35	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

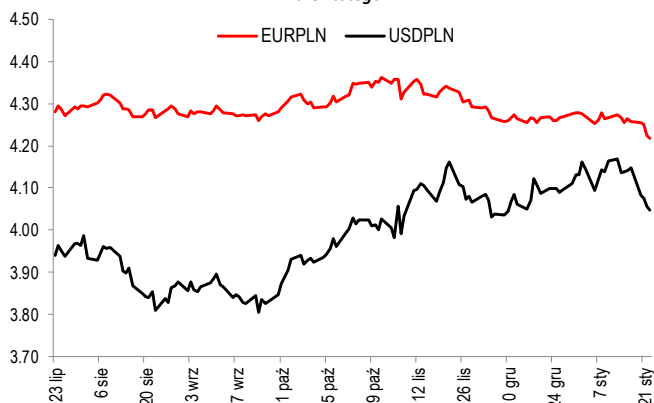
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	69	0	344	5
Francja	20	0	78	2
Węgry	122	0	436	-5
Hiszpania	34	0	66	1
Włochy	25	1	112	2
Portugalia	18	0	45	1
Irlandia	11	0	32	0
Niemcy	8	0	-	-

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

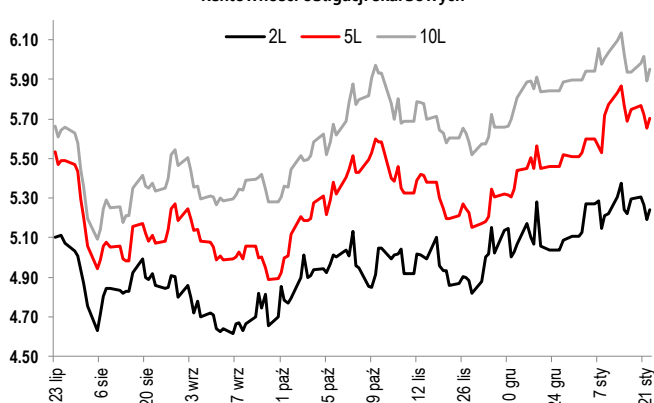
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

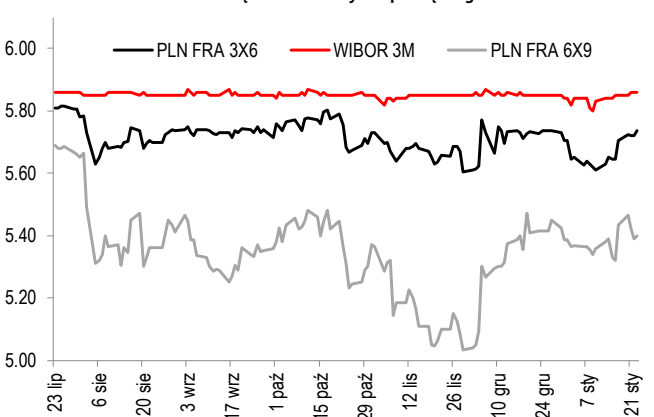
Kurs złotego



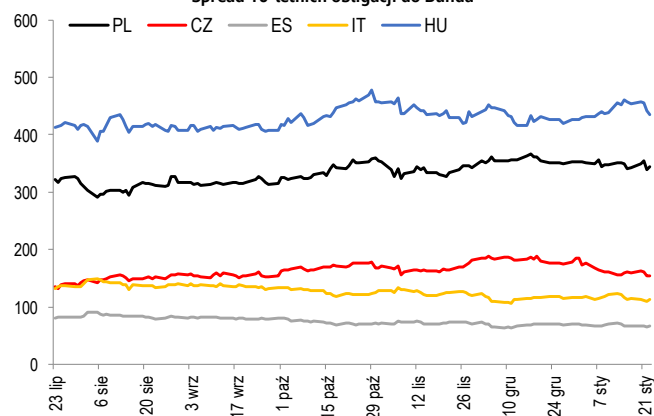
Rentowności obligacji skarbowych



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 (17 stycznia)								
11:00	EZ	HICP	XII	% r/r	2,4	-	2,4	2,2
14:30	US	Rozpoczęte budowy domów	XII	% m/m	-1,0	-	15,8	-3,7
15:15	US	Produkcja przemysłowa SA	XII	% m/m	0,3	-	0,9	0,2
PONIEDZIAŁEK (20 stycznia)								
Brak publikacji								
WTOREK (21 stycznia)								
11:00	DE	ZEW	I	pkt	-93,1	-	-90,4	-93,1
ŚRODA (22 stycznia)								
10:00	PL	Zatrudnienie	XII	% r/r	-0,5	-0,5	-0,6	-0,5
10:00	PL	Płace	XII	% r/r	11,1	10,8	9,8	10,5
10:00	PL	Produkcja przemysłowa	XII	% r/r	2,3	2,5	0,2	-1,3
10:00	PL	PPI	XII	% r/r	-2,5	-2,5	-2,6	-3,8
CZWARTEK (23 stycznia)								
10:00	PL	Produkcja budowlana	XII	% r/r	-11,7	-8,7	-8,0	-9,3
10:00	PL	Realna sprzedaż detaliczna	XII	% r/r	3,9	4,3	1,9	3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	220	-	223	217
PIĄTEK (24 stycznia)								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	42,7	-	-	42,5
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	51,0	-	-	51,2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	45,4	-	-	45,1
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,5	-	-	51,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8,7	9,0	-	8,7
16:00	US	Indeks Michigan	I	pkt	73,2	-	-	74,0
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	1,2	-	-	4,8

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