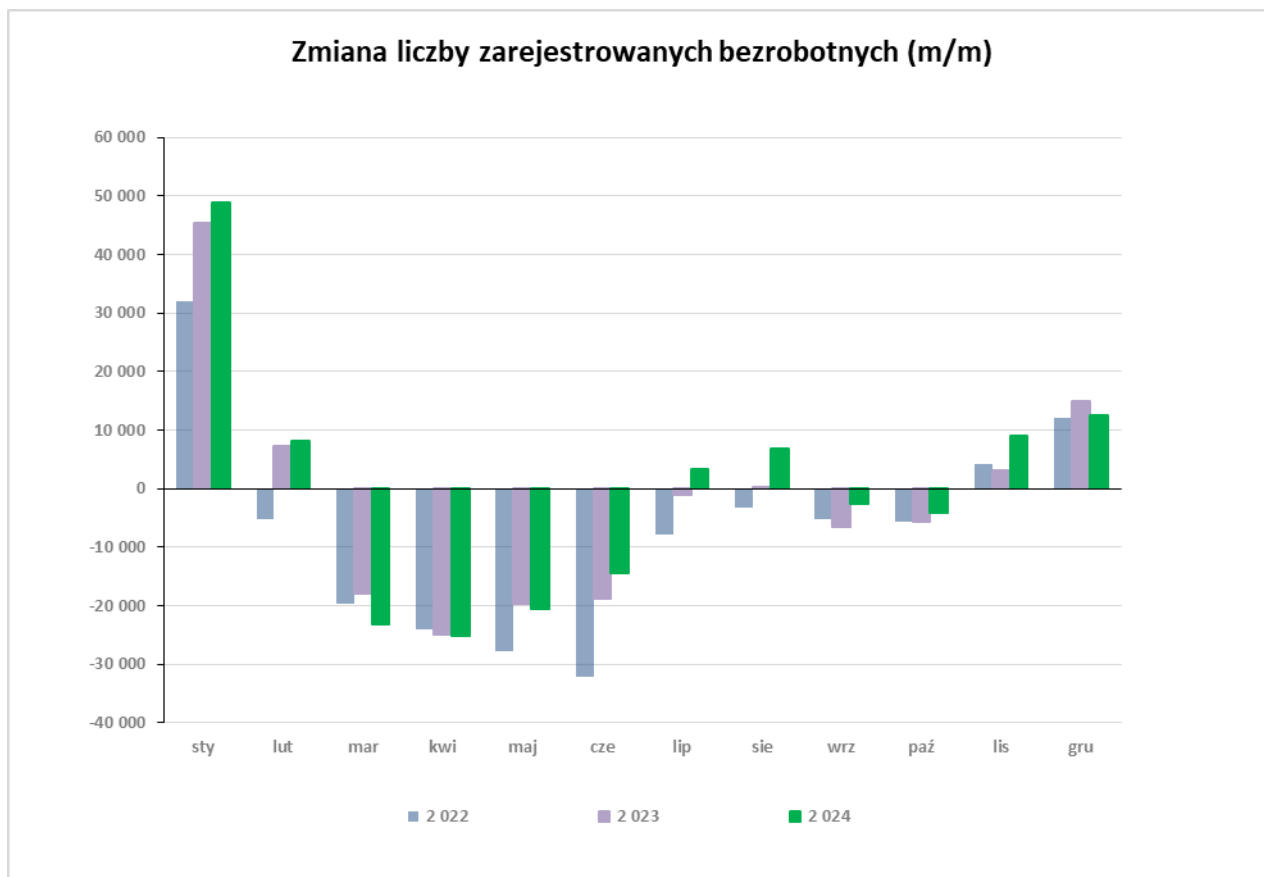


Dane makroekonomiczne

■ Stopa bezrobocia rejestrowanego – wstępne dane MRPiPS



Według wstępnych danych opublikowanych przez Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, stopa bezrobocia rejestrowanego na koniec grudnia 2024 r. wyniosła 5,1 % (wzrost o 0,1 pp. w ujęciu m/m). W liczbach bezwzględnych sezonowy wzrost liczby bezrobotnych w grudniu ub. r. (o 12,5 tys. osób m/m) był mniejszy niż przed rokiem (w grudniu 2023 r. liczba bezrobotnych wzrosła o 14,8 tys. osób m/m). W ujęciu r/r, liczba zarejestrowanych bezrobotnych zmniejszyła się o 1,1 tys. osób (wobec spadku o 24,1 tys. osób w 2023 r.). Sytuacja na rynku pracy jest zatem nieco lepsza niż przed rokiem, jednak tempo poprawy (tj. spadku liczby bezrobotnych) wyraźnie wyhamowało (r/r). Tym samym, dane za 2024 r. mogą być sygnałem, wskazującym na ograniczony potencjał w zakresie poprawy popytu konsumpcyjnego (wobec 3,1 % r/r tempa wzrostu spożycia gospodarstw domowych w okresie I-III kw. 2024 r.). Taka interpretacja wynika stąd, iż poprawa sytuacji na rynku pracy jest zwyczajowo wsparciem dla dynamiki konsumpcji gospodarstw domowych. Słabsza (niż w okresie I-III kw. 2024 r.) dynamika popytu może być czynnikiem ograniczającym potencjał do wzrostu cen konsumpcyjnych (inflacji), a tym samym zwiększać przestrzeń do ewentualnych obniżek stóp procentowych NBP w perspektywie kolejnych kwartałów.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	11 2024	11 2024	01-11 2024
	10 2024	11 2023	01-11 2023
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	-5,4 %	-1,5 %	0,5 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-6,4 %	-1,9 %	0,4 %
Górnictwo i wydobywanie	-7,0 %	-7,9 %	-4,8 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	15,0 %	5,6 %	1,8 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	3,3 %	-9,3 %	-7,4 %
w tym:			
Budowa budynków	-2,6 %	-16,0 %	-6,1 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	12,2 %	-3,2 %	-7,1 %
Roboty budowlane specjalistyczne	-6,0 %	-13,0 %	-9,5 %
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-1,2 %	3,1 %	2,7 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	1,4 %	28,1 %	19,6 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-7,0 %	4,1 %	7,2 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-4,4 %	-0,2 %	-0,4 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2023-2025 (dane źródłowe: MFV, [link](#))

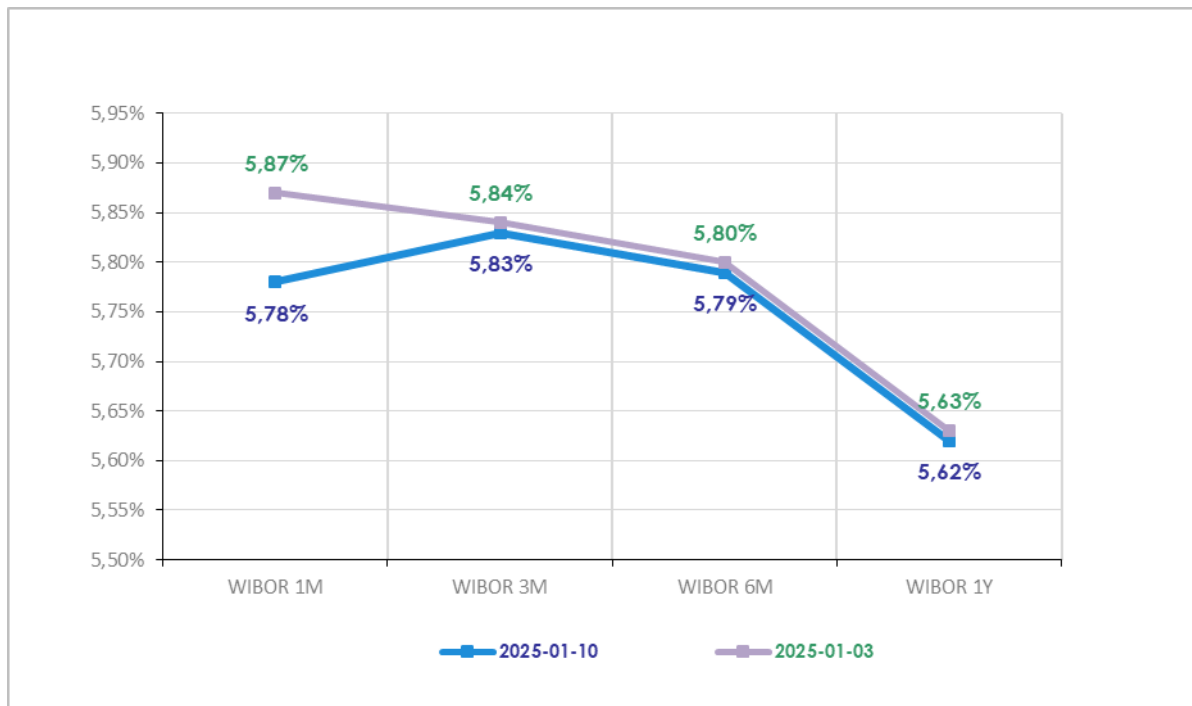
Wskaźnik	2023	2024 (prognoza)	2025 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	0,2 %	3,0 %	3,5 %
Inflacja, r./r.	11,4 %	3,9 %	4,5 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-5,1 %	-5,7 %	-5,5 %
Dług publiczny (jako % PKB)	49,6 %	55,5 %	60,0 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,5 %	0,8 %	0,0 %
Strefa euro			
PKB, zmiana r./r.	0,4 %	0,8 %	1,2 %
Inflacja, r./r.	5,4 %	2,4 %	2,0 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,6 %	-3,1 %	-3,1 %
Dług publiczny (jako % PKB)	87,8 %	88,1 %	88,4 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	1,6 %	2,6 %	2,4 %
USA			
PKB, zmiana r./r.	2,9 %	2,8 %	2,2 %
Inflacja, r./r.	4,1 %	3,0 %	1,9 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-7,1 %	-7,6 %	-7,3 %
Dług publiczny (jako % PKB)	118,7 %	121,0 %	124,1 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-3,3 %	-3,3 %	-3,1 %

Wydarzenia

Niemiecka grupa badawcza Sentix opublikowała wyniki miesięcznej ankiety przeprowadzonej wśród uczestników rynków kapitałowych, w której uczestnicy proszeni są o ocenę bieżącego stanu gospodarki w strefie euro oraz oczekiwań co do jej stanu w okresie najbliższych sześciu miesięcy. Indeks Sentix (syntetyczny wynik ankiety) ukształtował się w styczniu br. na poziomie minus 17,7 pkt (spadek o 0,2 pkt m/m). Niższy niż przed miesiącem poziom głównego wskaźnika jest konsekwencją pesymistycznych ocen sytuacji bieżącej (spadek wartości subindeksu o 1,0 pkt m/m), której towarzyszyła poprawa składowej odnoszącej się do przyszłej sytuacji gospodarczej (wzrost subindeksu progностycznego o 0,8 pkt m/m). Aktywność gospodarcza pozostaje na niskim poziomie (przewaga ocen negatywnych – wskaźnik kształtuje się poniżej zera), co ogranicza potencjał do wzrostu cen oraz zwiększa szanse na obniżkę stóp procentowych w strefie (najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady EBC zaplanowano w dn. 30 stycznia br.).

Rynki finansowe

Rynek stóp procentowych

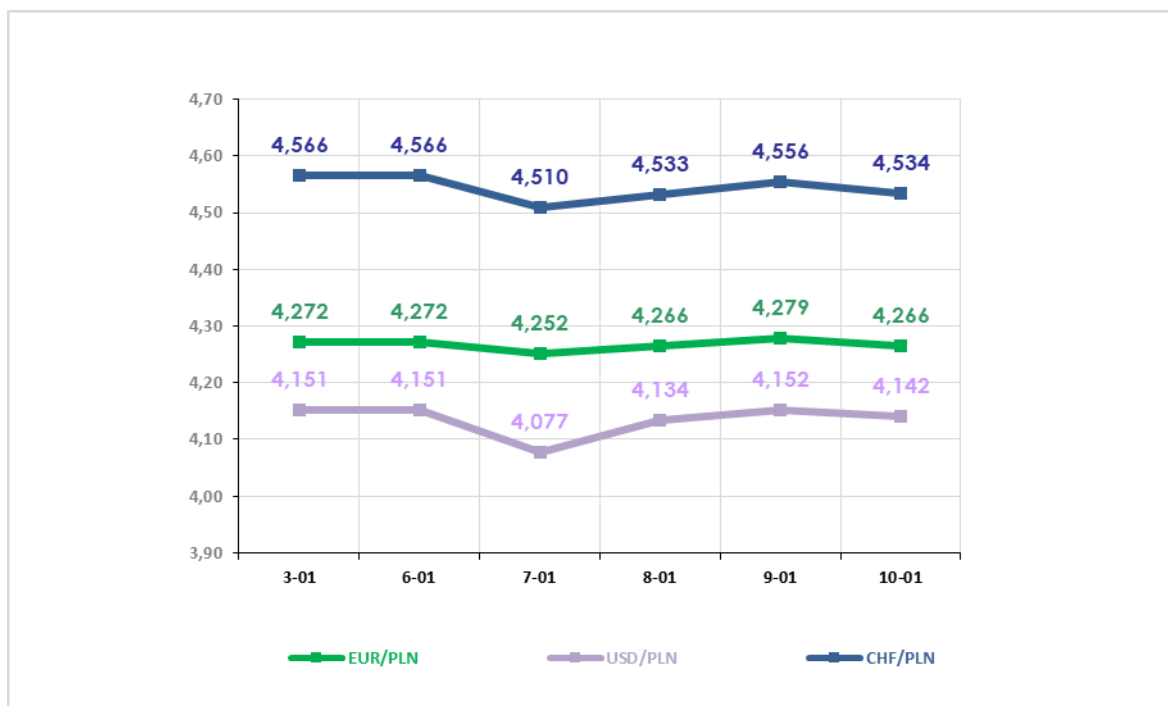


Brak sygnałów o możliwej redukcji kosztu pieniądza w Polsce w najbliższych miesiącach ([link](#)) determinuje stabilny poziom rynkowych stawek (wykres obok). Najbliższe posiedzenie decyzyjne Rady Polityki Pieniężnej zaplanowano w dniach 15-16 stycznia 2025 r. Oczekujemy, iż RPP utrzyma stopy NBP na niezmiennym poziomie.

Rynkowe stopy procentowe (7 – 10.01.2025 r.)

STAWKA	2025-01-10	2025-01-09	2025-01-03
WIBOR 1M	5,78%	5,84%	5,87%
WIBOR 3M	5,83%	5,80%	5,84%
WIBOR 6M	5,79%	5,79%	5,80%
WIBOR 1Y	5,62%	5,62%	5,63%
POLONIA	5,50%	5,58%	5,49%
WIRON	5,07%	5,17%	4,90%
€STR (EUR)	2,92%	2,92%	2,92%
SOFR (USD)	-	4,30%	4,31%
SONIA (GBP)	-	4,70%	4,70%
SARON (CHF)	-	0,43%	0,46%

Rynek walutowy

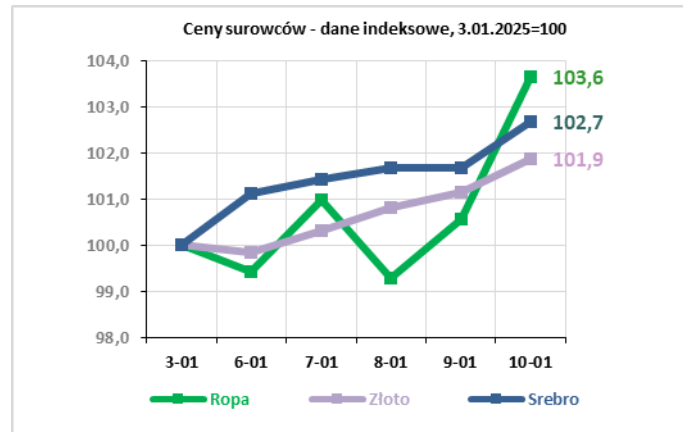


Na głównych rynkach najważniejszym zaplanowanym wydarzeniem ekonomicznym w miniony piątek (10.01) były publikacje miesięczne z rynku pracy w USA. Dane wskazały na poprawę tempa wzrostu zatrudnienia w ujęciu m/m (o 256 tys. osób w grudniu 2024 r., wobec przyrostu o 212 tys. osób w listopadzie ub. r., po korekcie) oraz na spadek stopy bezrobocia (do 4,1 %, wobec 4,2 % w listopadzie 2024 r.). Relatywnie korzystna koniunktura na rynku pracy w USA może być czynnikiem ograniczającym potencjał do umocnienia naszej waluty (szczególnie w relacji wobec dolara). Taka interpretacja wynika stąd, iż wzrost zatrudnienia w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zmniejsza determinację władz monetarnych w USA do obniżenia stóp procentowych, co z reguły osłabia waluty z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2022 (średnia)	2023 (średnia)	2024 r. (średnia)	2025-01-03	2025-01-10	ZMIANA (tygodniowa)
USD/PLN	3,42	4,20	3,98	4,1512	4,1415	-0,2%
EUR/PLN	4,20	4,54	4,31	4,2718	4,2657	-0,1%
CHF/PLN	3,39	4,67	4,52	4,5658	4,5341	-0,7%

Rynek towarowy



Obniżki stóp procentowych w głównych gospodarkach w ostatnich miesiącach (USA, strefa euro) oraz prawdopodobna kontynuacja łagodnej polityki pieniężnej w kolejnych kwartałach pozostają czynnikiem sprzyjającym utrzymaniu się cen metali szlachetnych na wysokim poziomie (tabela obok).

Na rynku ropy dominuje niepewność w warunkach aktywnej (wojskowej) fazy konfliktu na Bliskim Wschodzie. Tym niemniej, wydaje się, że ani Rosja (ze względu na priorytet prowadzenia wojny przeciw Ukrainie), ani USA (ze względu na bliski termin - tj. 20 stycznia 2025 r. - przekazania władzy nowej administracji prezydenta-elekta) nie są obecnie zainteresowane bardziej aktywnym udziałem w konflikcie bliskowschodnim. W tym kontekście, potencjał do dalszego wzrostu cen ropy na skutek prowadzenia działań zbrojnych na Bliskim Wschodzie wydaje się ograniczony (pomimo 3,6 % wzrostu cen surowca w minionym tygodniu).

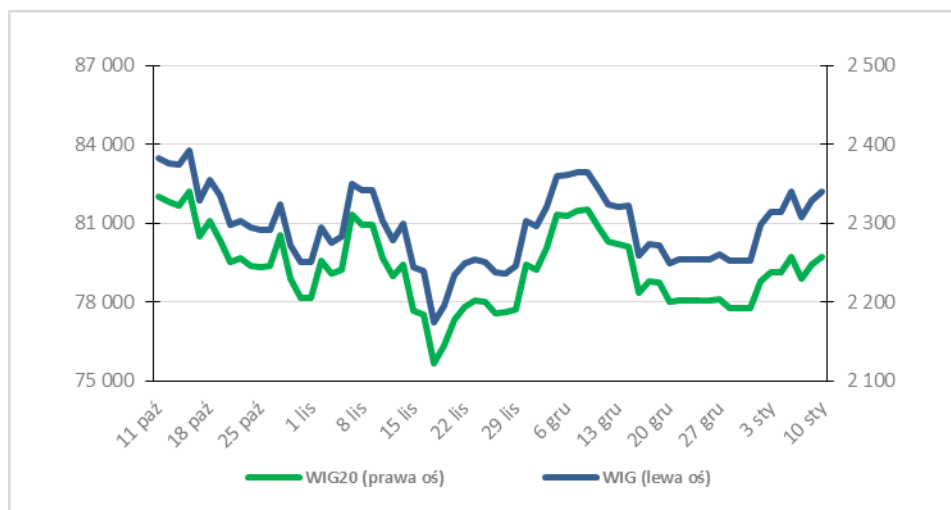
Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
3-01	76,47	2 640,25	29,62
6-01	76,02	2 635,84	29,95
7-01	77,21	2 648,55	30,04
8-01	75,93	2 661,67	30,11
9-01	76,89	2 670,49	30,11
10-01	79,26	2 689,38	30,41

Ceny produkcji rolnej na rynku krajowym (na podstawie danych tygodniowych publikowanych przez MRiRW)

Data	Pszenvica konsumpcyjna (zł, t)	Filety z piersi kurczaka (zł/kg)	Żywiec wieprzowy rzeźny (zł/kg)	Ziemniaki (zł/kg)	Jaja M (zł/100 szt.)
11-11	942,95	19,85	6,26	1,47	64,02
18-11	939,35	19,58	6,24	1,55	66,55
25-11	941,63	19,52	6,23	1,45	64,29
2-12	938,38	19,24	6,23	1,48	65,62
9-12	941,67	19,01	6,21	1,51	64,74
16-12	938,18	19,12	6,08	1,36	66,29
23-12	960,50	19,27	6,08	1,36	67,31

Rynek kapitałowy



Perspektywy polityki pieniężnej realizowanej przez główne banki centralne (oczekiwana w 2025 r. kontynuacja redukcji stóp procentowych w strefie euro oraz USA) oraz konsekwencje rozstrzygnięć wyborczych w Stanach Zjednoczonych pozostają kluczowymi czynnikami determinującymi kierunek zmian na rynkach akcji. Potencjał do trwałych wzrostów kursów akcji ogranicza utrzymywanie się ryzyka geopolitycznego na wysokim poziomie, które dodatkowo zwiększa niepewność decyzji politycznych po zaplanowanym na 20 stycznia 2025 r. objęciu prezydentury w USA przez prezydenta-elekta Donalda Trumpa.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (13 – 17.01.2025 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
15 stycznia	Polska	Inflacja konsumencka (finalne dane GUS), r/r	XII	4,7 %*
16 stycznia	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	I	5,75 %

* według wstępnych danych GUS z dn. 3 stycznia 2025 r., inflacja konsumencka w grudniu 2024 r. wyniosła 4,8 % r/r

DEPARTAMENT RACHUNKOWOŚCI I SPRAWOZDAWCZOŚCI

Daniel Piekarek – Analityk Makroekonomiczny, tel.: 22 539-54-97

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym i nie może być traktowane jako doradztwo ani porada inwestycyjna. W szczególności nie może być traktowane jako oferta ani propozycja zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani ofertą sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BPS S.A. Przedstawione opinie i komentarze są niezależnymi opiniami Banku BPS S.A. i pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone. Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.