

Codziennik

Polska gospodarka przyspieszyła w IV kw.

Dziś raport Szybki Monitoring NBP o koniunkturze, PKB Czech, inflacja PCE w USA
W 2024 r. polski PKB wzrósł o 2,9%, co implikuje, że w IV kw. gospodarka przyspieszyła
Strefa euro utrzymała w IV kw. tempo wzrostu 0,9% r/r, USA przyhamowały do 2,5% r/r
Złoty przyczajony nieco powyżej 4,20 do euro, spadek rentowności obligacji

Dzisiaj NBP opublikuje wyniki kwartalnego badania Szybki Monitoring. W Czechach ukażą się dane o PKB w IV kw., a w Niemczech dane o inflacji CPI w styczniu. Poza tym, w USA zostaną opublikowane dane o dochodach i wydatkach osobistych, a także inflacji PCE w grudniu.

Według wstępnego szacunku PKB wzrósł w 2024 r. o 2,9%, co potwierdza naszą tezę, że nieoczekiwane spowolnienie gospodarki w III kwartale było przejściowe, a końcówka roku przyniosła ponowne ożywienie wzrostu. Szacujemy, że w IV kwartale wzrost PKB przyspieszył do ok. 3,5% r/r i do co najmniej 1,5% kw/kw po odsezonowaniu. Nadal zakładamy, że w 2025 r. gospodarka utrzyma się na ścieżce wzrostu gospodarczego powyżej 3% rocznie, w czym główny udział będzie miał umiarkowany wzrost konsumpcji i przyspieszający z każdym kwartałem wzrost inwestycji. Więcej w naszym [Komentarzu Ekonomicznym](#).

Premier Donald Tusk zapowiedział, że **10 lutego przedstawi program gospodarczy rozwoju kraju**.

Wskaźnik ESI mierzący nastroje gospodarcze w Polsce spadł z 99,1 pkt w grudniu do 97,1 pkt w styczniu, najniższy od września 2023 r. Za ostabienie wskaźnika odpowiadały spadki indeksów nastrojów w usługach (o 3,1 pkt do -5,4 pkt), budownictwie (o 0,7 pkt do -16,7 pkt) i handlu detalicznym (o 0,7 pkt do -2,6 pkt). Skala spadku została częściowo ograniczona przez jednoczesną poprawę indeksu nastroju w przemyśle (o 0,5 pkt do -16,7 pkt) i indeksu nastrojów konsumentów (o 0,5 pkt do -2,7 pkt). Poprawa nastrojów konsumentów była odzwierciedlona m.in. w lepszych oczekiwaniach względem przyszłej sytuacji finansowej i przyszłego oszczędzania pieniędzy, a także w większej skłonności do dokonywania dużych zakupów. **Wskaźnik ESI mierzący nastroje w strefie euro uległ wzrostowi o 1,5 pkt do 95,3 pkt**, do czego przyczyniła się poprawa wszystkich indeksów sektorowych z wyjątkiem indeksu handlu detalicznego.

Wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce mierzonego według BAEL utrzymała się w grudniu na 3,0%, bez zmian względem listopada, wynika z danych Eurostatu. Stanowi to drugi po Czechach najniższy wynik w UE, ex aequo z Maltą. Stopa bezrobocia w strefie euro wzrosła do 6,3% ze zrewidowanego o 0,1 pkt proc. w dół poziomu 6,2% z listopada.

Rząd pracuje nad zmianą zasiłku pogrzebowego i planuje jego podniesienie z 4 do 7 tys. zł od stycznia 2026 r., ale bez mechanizmu corocznej waloryzacji. Zamiast tego wysokość zasiłku miałyby okresowo weryfikować Rada Ministrów (kiedy skumulowana inflacja od poprzedniej zmiany przekroczy 5%). Koszt tej zmiany w pierwszym roku wyniesie ok. 1,2 mld zł.

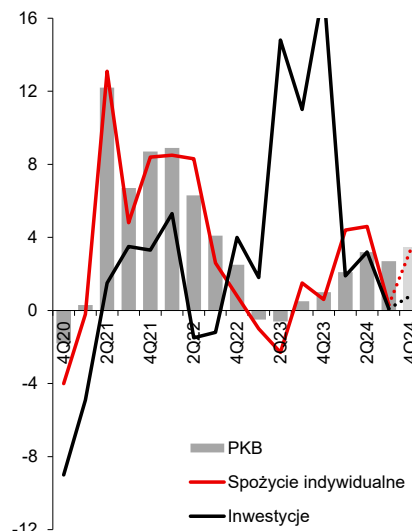
Tempo wzrostu PKB w USA spowolniło w IV kw. ub.r. do 2,3% kw/kw w ujęciu zannualizowanym z 3,1% kw/kw w III kw., poniżej rynkowych oczekiwań wzrostu o 2,6% kw/kw. Spowolnienie PKB wynikało przede wszystkim ze spadku zapasów, który obniżył wzrost PKB o około 0,9 pkt proc., a także z ostabienia wzrostu inwestycji z 2,1% kw/kw do -0,6% kw/kw. W przeciwnym kierunku oddziaływało dalsze przyspieszenie wzrostu konsumpcji prywatnej, z 3,7% kw/kw do 4,2% kw/kw, które może być jednak trudne do utrzymania w kolejnych kwartałach. W ujęciu r/r wzrost gospodarczy USA wyhamował do 2,5% z 2,7%. **W strefie euro tempo wzrostu PKB utrzymało się w IV kw. na 0,9% r/r**, bez zmian względem III kw. i 0,1 pkt proc. poniżej oczekiwań rynku.

Rada Prezesów EBC obniżyła stopy procentowe o 25 pb, zgodnie z oczekiwaniami. Podczas konferencji po decyzji prezes Lagarde powiedziała, że stopy procentowe w strefie euro nadal pozostają restrykcyjne, a dyskusje o zatrzymaniu cyklu ich obniżek byłyby przedwczesne. Lagarde oceniła również, że w najbliższym czasie inflacja będzie oscylować wokół obecnego poziomu, a bilans ryzyk dla wzrostu gospodarczego pozostaje negatywny.

EURPLN spędził czwartkową sesję w trendzie bocznym, fluktuując wokół poziomu około 4,204. Złoty uległ chwilowemu umocnieniu do euro po publikacji danych o PKB USA, równoległe z mocnym, ale również przejściowym wzrostem kursu EURUSD. Ostatecznie EURPLN zakończył czwartkową sesję blisko poziomu otwarcia, tj. na około 4,203. Kurs EURCZK również nie uległ istotnym zmianom, a kurs EURHUF zarejestrował spadek o około 0,4%.

W czwartek rentowności polskich obligacji pięcio- i dziesięcioletnich spadły o około 5 pb. Równoległe obserwowano spadek rentowności obligacji Niemiec o 8-10 pb, trochę mocniej na krótkim końcu krzywej, a także rentowności USA o 1-2 pb. Krajowe stopy IRS spadły o 4-5 pb, a stawki FRA o 0-6 pb, w obu przypadkach mocniej na długim końcu krzywej.

Wzrost PKB w Polsce, % 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 Biały 517 881 807
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.2042	CZKPLN	0.1671
USDPLN	4.0439	HUFPLN*	1.0237
EURUSD	1.0399	RONPLN	0.8455
CHFPLN	4.4430	NOKPLN	0.3577
GBPPLN	5.0274	DKKPLN	0.5634
USDCNY	7.2507	SEKPLN	0.3663

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

30/01/2025

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.1966	4.2096	4.2012	4.2014	4.2039
USDPLN	4.0136	4.0479	4.0319	4.0326	4.0393
EURUSD	1.0388	1.0467	1.0421	1.0417	-

Rynek stopy procentowej

30/01/2025

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
PS1026 (2L)	5.21	0
DS1029 (5L)	5.67	-4
DS1034 (10L)	5.90	-5

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	5.63	-1	4.44	0	2.31	-6
2L	5.16	-4	4.33	0	2.34	-6
3L	4.95	-5	4.30	0	2.35	-7
4L	4.89	-5	4.32	0	2.37	-7
5L	4.90	-5	4.30	0	2.38	-8
8L	4.99	-5	4.30	0	2.44	-7
10L	5.07	-6	4.34	0	2.47	-6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	5.79	-3
T/N	5.81	1
SW	5.81	0
1M	5.83	0
3M	5.86	0
6M	5.81	0
1Y	5.62	0

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	5.86	0
3x6	5.78	1
6x9	5.39	-3
9x12	5.03	-5
3x9	5.73	1
6x12	5.34	-2

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

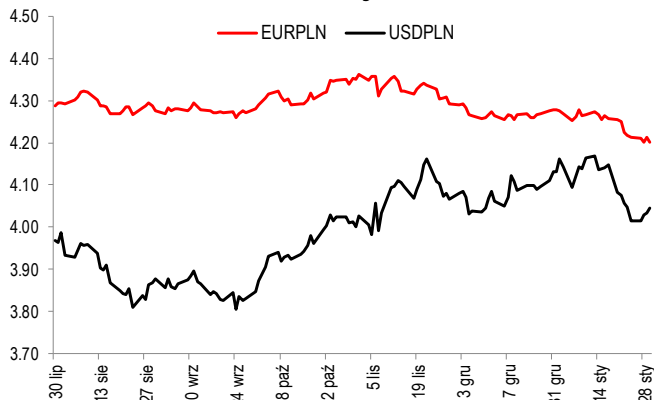
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	68	0	338	1
Francja	19	0	74	0
Węgry	122	0	416	4
Hiszpania	33	0	60	0
Włochy	25	0	108	0
Portugalia	18	0	41	2
Irlandia	11	0	27	-1
Niemcy	8	0	-	-

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

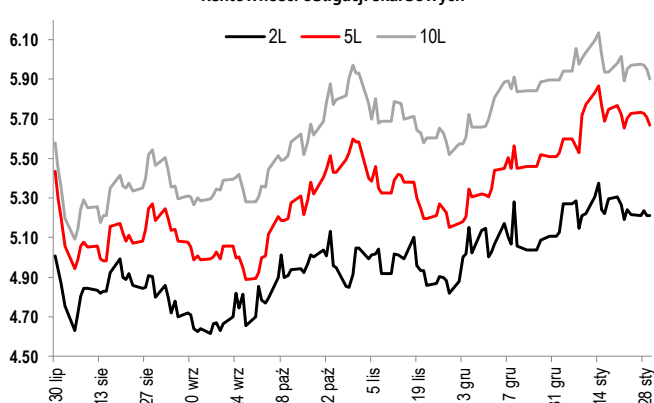
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

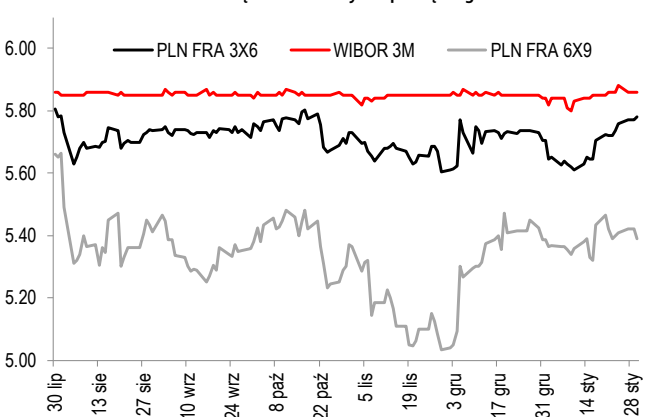
Kurs złotego



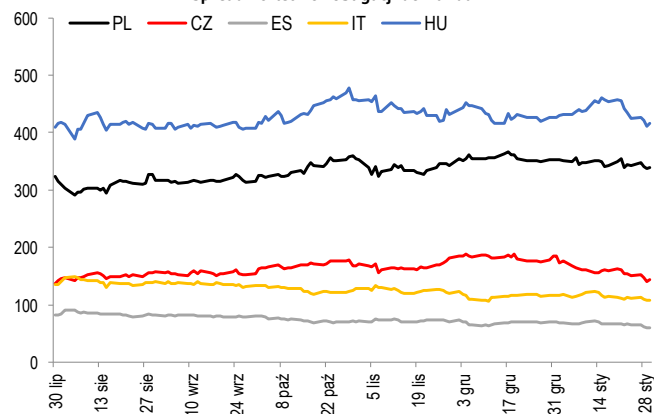
Rentowności obligacji skarbowych



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 (24 stycznia)								
09:30	DE	PMI przemysł	I	pkt	42,7	-	44,1	42,5
09:30	DE	PMI usługi	I	pkt	51,0	-	52,5	51,2
10:00	EZ	PMI przemysł	I	pkt	45,4	-	46,1	45,1
10:00	EZ	PMI usługi	I	pkt	51,5	-	51,4	51,6
14:00	PL	Podaż pieniądza M3	XII	% r/r	8,7	9,0	9,3	8,7
16:00	US	Indeks Michigana	I	pkt	73,2	-	71,1	74,0
16:00	US	Sprzedaż domów	XII	% m/m	1,2	-	2,2	4,8
PONIEDZIAŁEK (27 stycznia)								
10:00	DE	Ifo	I	pkt	84,7	-	85,1	84,7
10:00	PL	Stopa bezrobocia	XII	%	5,1	5,0	5,1	5,0
16:00	US	Sprzedaż nowych domów	XII	% m/m	1,7	-	3,6	9,6
WTOREK (28 stycznia)								
14:00	HU	Decyzja banku centralnego	I	%	6,5	-	6,5	6,5
14:30	US	Zamówienia dóbr trwałych	XII	% m/m	0,8	-	-2,2	-2,0
16:00	US	Conference Board Konsumentów	I	pkt	105,9	-	104,1	109,5
ŚRODA (29 stycznia)								
20:00	US	Decyzja FOMC	I		4,5	-	4,50	4,5
CZWARTEK (30 stycznia)								
08:30	HU	PKB	IV kw.	% r/r	0,2	-	0,4	-0,8
10:00	PL	PKB	2024	% r/r	2,8	2,8	2,9	0,1
10:00	DE	PKB WDA	IV kw.	% r/r	-0,1	-	-0,2	-0,3
11:00	EZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,0	-	0,9	0,9
11:00	EZ	Stopa bezrobocia	XII	%	6,3	-	6,3	6,2
11:00	EZ	ESI	I	pkt	93,3	-	95,2	93,7
14:15	EZ	Decyzja EBC	I	%	2,90	-	2,90	3,15
14:30	US	PKB	IV kw.	% k/k	2,6	-	2,3	3,1
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	225	-	207	223
16:00	US	Niezakończona sprzedaż domów	XII	% m/m	0,0	-	-5,5	1,6
PIĄTEK (31 stycznia)								
09:00	CZ	PKB SA	IV kw.	% r/r	1,6	-	-	1,4
14:00	DE	Inflacja HICP	I	% m/m	-0,3	-	-	0,7
14:30	US	Wydatki osobiste	XII	% m/m	0,5	-	-	0,4
14:30	US	Dochody osobiste	XII	% m/m	0,4	-	-	0,3
14:30	US	Indeks cen PCE SA	XII	% m/m	0,3	-	-	0,1

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