

Codziennik

Dziś dane o PKB za 2025 r.

Dziś dane o PKB za 2025 r.

Wskaźniki koniunktury ESI uległy w styczniu poprawie

Końcówka sesji europejskiej przyniosła osłabienie złotego, rentowności obligacji lekko spadły

Dziś GUS opublikuje dane o wzroście PKB w całym 2025 r., a także o wzroście jego głównych składowych. Dane te pozwolą również oszacować w przybliżeniu stopę wzrostu PKB w IV kw. 2025 r. Oficjalne dane o wzroście PKB w IV kw. zostaną opublikowane 12 lutego. Nasza prognoza zakłada całoroczny wzrost o 3,6% i wzrost w IV kw. o 3,9% r/r. Poza tym, prezydent USA Donald Trump zapowiedział, że dziś ogłosi swoją decyzję ws. nowego szefa Fed.

W styczniu wskaźnik koniunktury ESI obliczany dla Polski uległ dalszemu wzrostowi, ze 100,3 pkt do 103,2 pkt, a tym samym osiągnął najwyższy poziom od grudnia 2021 r. Po raz kolejny istotnie polepszyło się nastawienie konsumentów, na co złożyła się poprawa wszystkich jego komponentów – ocen bieżącej i przewidywanej sytuacji finansowej, oceny sytuacji ekonomicznej kraju, jak również planów dużych zakupów w najbliższych 12 miesiącach. Wskaźnik obaw o bezrobocie uległ obniżeniu, choć nadal pozostaje na wyższym poziomie niż w analogicznym miesiącu poprzedniego roku. Wskaźniki ESI opisujące sytuację przedsiębiorstw wzrosły dla każdego z badanych sektorów z wyjątkiem budownictwa, dla którego odnotowano stabilizację. Ogólny wskaźnik zatrudnienia wzrósł ze 102,9 do 103,6 pkt za sprawą poprawy we wszystkich sektorach. Stopniowa poprawa wskaźników ESI jest zgodna z oczekiwaną przez nas dalszą poprawą koniunktury w I kw. br.

Liczba osób ubezpieczonych w ZUS w grudniu 2025 r. była o 0,2% wyższa w porównaniu z końcem 2024 r. Pod względem tytułu ubezpieczenia wzrost ten wynikał przede wszystkim z wyższej liczby osób pracujących w oparciu o umowy zlecenia (4,8% r/r, dokładając 0,4 pkt proc. do dynamiki wszystkich ubezpieczonych), a także prowadzących działalność gospodarczą pozarolniczą (2,3% r/r, wkład +0,3 pkt proc.). W przeciwnym kierunku oddziaływał spadek pracowników na umowach o pracę o 0,3% r/r, co obniżyło wynik całej puli ubezpieczonych o 0,2 pkt proc. Obniżyta się także liczba ubezpieczonych z tytułu zasiłku macierzyńskiego (o 2,9% r/r) i urlopu wychowawczego (o 11,8%), co tępnie obniżyło dynamikę ubezpieczonych o 0,16 pkt proc.

Równocześnie poznaliśmy **dane o liczbie cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS – ich liczba na koniec 2025 r. wyniosła 1289 tys., o 8,0% więcej niż w grudniu 2024 r.** Wynika z tego, że za odnotowany w grudniu wzrost ogólnej liczby ubezpieczonych o 0,2% r/r odpowiadali głównie nowo zarejestrowani cudzoziemcy, którzy dodali do ogólnej dynamiki 0,6 pkt proc. Liczba zarejestrowanych w ZUS Polaków spadła o 0,4% r/r, odejmując od ogólnej dynamiki ubezpieczonych 0,4 pkt proc. Liczba zarejestrowanych w ZUS obywateli Ukrainy wzrosła o prawie 70 tys. do 857 tys. (o 8,8% r/r), a liczba cudzoziemców innych narodowości urosła o 26 tys. do 432 tys. (o 6,5% r/r). W stosunku do listopada 2025 r. liczba wszystkich cudzoziemców zmalała o 0,5%, jednak spadek w końcówce i na początku roku ma charakter sezonowy i najprawdopodobniej będzie zniwelowany w późniejszych miesiącach. Dane ZUS wskazują zatem, że do końca roku utrzymywała się tendencja spadkowa pracowników na umowie o pracę, kompensowana pozostałymi formami pracy, w szczególności napływem obcokrajowców.

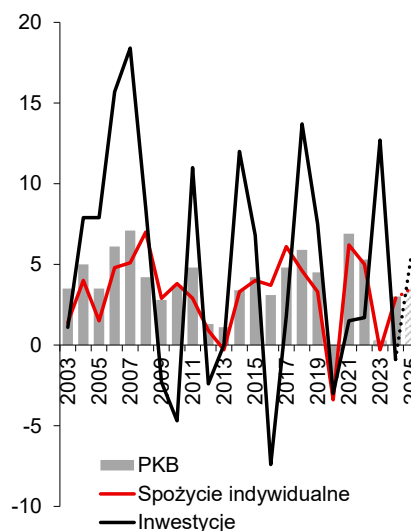
Zamówienia przemysłowe w USA w listopadzie wzrosły o 2,7% m/m, po spadku o 1,2% miesiąc wcześniej. Ponieważ konsensus rynkowy zakładał znacznie skromniejszy wzrost, o 1,6%, publikacja lepszych od oczekiwań danych chwilowo wzmocniła dolara.

Prezydent USA Donald Trump poinformował, że Republikanie i Demokraci doszli do porozumienia w sprawie finansowania większości rządu. Wcześniej Senat USA odrzucił projekt ostatniego pakietu ustaw budżetowych, który musi zostać przegłosowany do 30 stycznia, aby uniknąć częściowego shutdownu. Pomimo ogłoszonego przez Trumpa porozumienia ws. pakietu, przewodniczący Izby Reprezentantów Mike Johnson powiedział, że nie jest pewny, czy shutdownu uda się uniknąć, ponieważ Izba Reprezentantów zbierze się ponownie dopiero w poniedziałek.

Polski złoty był stabilny przez większość czwartkowej sesji na rynku walutowym, a EURPLN notował niewielkie wahania wokół 4,205. Po lepszych od oczekiwań danych z USA EURPLN wzrósł o 0,2%, a zaraz potem się nieco obniżył, kończąc europejską sesję nieznacznie powyżej 4,21. Nieco silniej, o ok. 0,3%, osłabił się węgierski forint, a EURHUF doszedł do 381,5. EURCZK podniósł się raptem o 0,1% do 24,32. Para EURUSD, pomimo spadku, nadal utrzymywała się powyżej 1,19.

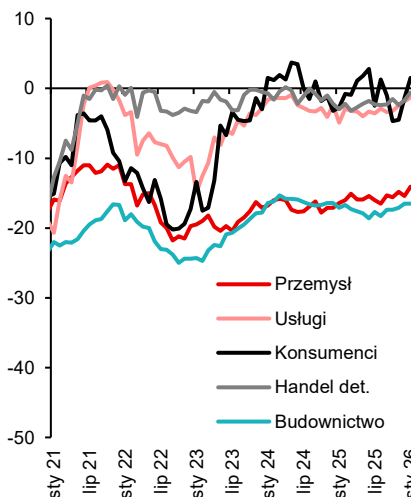
Na rynku długu nie zasłły istotne zmiany. Polskie obligacje pięcioletnie zanotowały wczoraj minimalny spadek rentowności, o 1-2 pb. Stopy IRS i FRA wzrosły o 1 pb. Na rynkach bazowych notowane były spadki rentowności niemieckich obligacji o 2-3 pb, podobnie jak rentowności obligacji amerykańskich.

Wzrost PKB i głównych składowych, %



Źródło: GUS, Santander

Wskaźniki nastrojów ESI, pkt



Źródło: Eurostat, 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
Adrian Domitrz 571 664 004
Marcin Luźniński 510 027 662
Grzegorz Ogonek 609 224 857

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4,2127	CZKPLN	0,1721
USDPLN	3,5345	HUFPLN*	1,0928
EURUSD	1,1918	RONPLN	0,8268
CHFPLN	4,5236	NOKPLN	0,3677
GBPPLN	4,8534	DKKPLN	0,5625
USDCNY	6,9491	SEKPLN	0,3987

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX

29.01.2026

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4,1978	4,2150	4,2032	4,2118	4,2072
USDPLN	3,5033	3,5391	3,5083	3,5271	3,5189
EURUSD	1,1905	1,1996	1,1980	1,1942	-

Rynek stopy procentowej

29.01.2026

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)
OK0128 (2L)	3,66	1
PS0131 (5L)	4,45	-1
DS1035 (10L)	5,11	-1

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	3,58	1	3,76	-1	2,16	-1
2L	3,57	1	3,66	-2	2,21	-2
3L	3,62	1	3,69	-2	2,32	-2
4L	3,70	0	3,74	-2	2,42	-2
5L	3,80	1	3,81	-2	2,51	-2
8L	4,07	1	4,01	-2	2,74	-2
10L	4,24	0	4,12	-2	2,86	-2

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	4,02	7
SW	4,05	1
1M	4,04	4
3M	3,90	0
6M	3,79	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	3,77	0
3x6	3,48	0
6x9	3,37	0
9x12	3,37	1
3x9	3,44	0
6x12	3,38	1

Stawki CDS i różnica rentowności wobec niemieckich obligacji

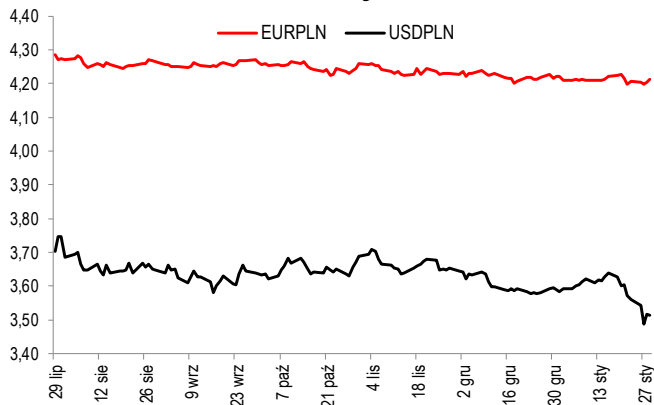
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska	56	0	228	1
Francja	12	0	58	1
Węgry	97	0	379	5
Hiszpania	17	0	37	1
Włochy	11	0	62	1
Portugalia	9	0	36	0
Irlandia	9	0	12	1
Niemcy	3	0	-	-

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

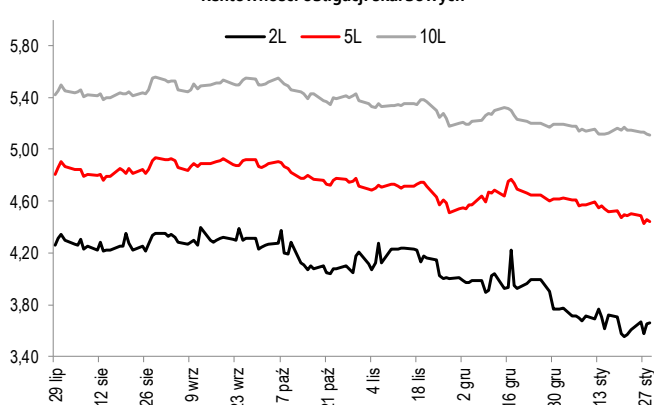
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: LSEG, Datastream

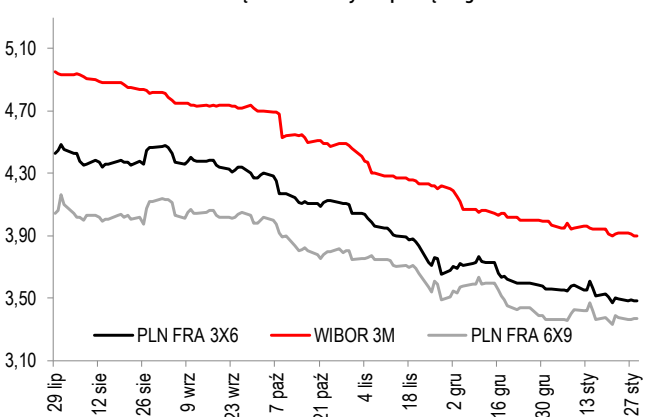
Kurs złotego



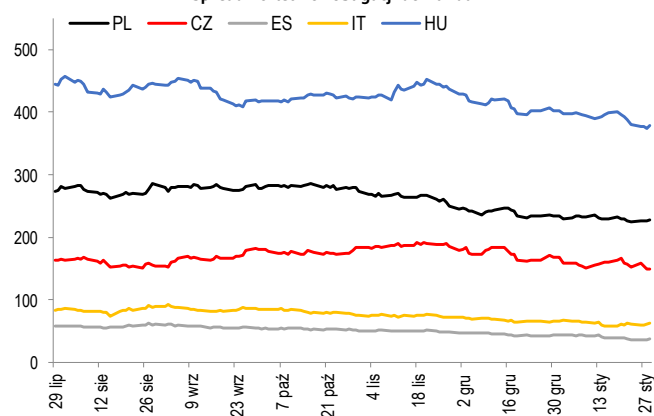
Rentowności obligacji skarbowych



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	3,75
CZWARTEK (29 stycznia)							
11:00	EZ	ESI	I	pkt	97,1	99,4	97,2
14:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	205	209	210
16:00	US	Zamówienia przemysłowe	XI	% m/m	1,6	2,7	-1,2
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