

Newsletter ekonomiczny. Tygodniowa informacja makroekonomiczna z dnia 12.01.2026 r.

Wskaźniki gospodarcze

Wybrane wskaźniki gospodarcze w Polsce (dane GUS)

Wskaźnik	11 2025	11 2025	01-11 2025
	10 2025	11 2024	01-11 2024
Produkcja sprzedana przemysłu			
Ogółem	-9,3 %	-1,1 %	2,5 %
w tym:			
Przetwórstwo przemysłowe	-10,5 %	-1,4 %	2,8 %
Górnictwo i wydobywanie	-5,9 %	4,8 %	-2,5 %
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną	10,1 %	-2,1 %	-1,7 %
Produkcja budowlano-montażowa			
Ogółem	-0,7 %	0,1 %	0,4 %
w tym:			
Budowa budynków	2,6 %	8,0 %	-3,0 %
Budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej	-5,4 %	-12,8 %	-2,6 %
Roboty budowlane specjalistyczne	3,8 %	18,9 %	9,4 %
Sprzedaż detaliczna w cenach stałych			
Ogółem	-3,3 %	3,1 %	4,4 %
w tym:			
Pojazdy samochodowe, motocykle, części	-0,7 %	12,9 %	10,7 %
Paliwa stałe, ciekłe i gazowe	-5,9 %	5,9 %	4,6 %
Żywność, napoje i wyroby tytoniowe	-7,8 %	-2,9 %	-0,8 %

Główne wskaźniki gospodarcze w Polsce, strefie euro oraz w USA w latach 2024-2026 (dane źródłowe: MFW, link)

Wskaźnik	2024	2025 (prognoza)	2026 (prognoza)
Polska			
PKB, zmiana r./r.	2,9 %	3,2 %	3,1 %
Inflacja, r./r.	3,7 %	3,8 %	2,8 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-6,6 %	-7,0 %	-6,7 %
Dług publiczny (jako % PKB)	55,3 %	60,0 %	65,8 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	0,0 %	-0,7 %	-0,8 %
Strefa euro			
PKB, zmiana r./r.	0,9 %	1,2 %	1,1 %
Inflacja, r./r.	2,4 %	2,1 %	1,9 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-3,1 %	-3,2 %	-3,4 %
Dług publiczny (jako % PKB)	87,2 %	87,8 %	88,9 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	2,6 %	2,3 %	2,2 %
USA			
PKB, zmiana r./r.	2,8 %	2,0 %	2,1 %
Inflacja, r./r.	3,0 %	2,7 %	2,4 %
Deficyt finansów publicznych (jako % PKB)	-8,0 %	-7,4 %	-7,9 %
Dług publiczny (jako % PKB)	122,3 %	125,1 %	128,7 %
Saldo obrotów bieżących (jako % PKB)	-4,0 %	-4,0 %	-3,6 %

Wydarzenia

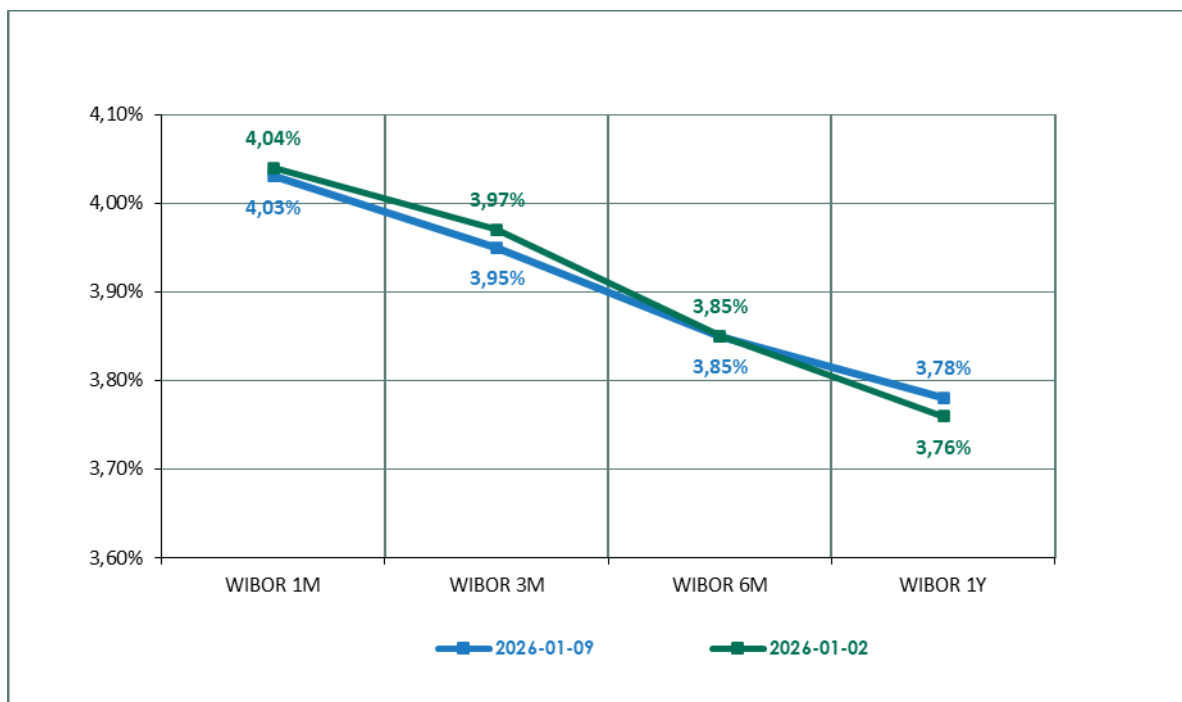
Według wstępnych danych opublikowanych przez [Eurostat](#), inflacja w strefie euro w grudniu 2025 r. wyniosła 2,0 % r/r, wobec 2,1 % r/r w listopadzie ub. r. Spowolnienie dynamiki inflacji o 0,1 pp. było konsekwencją obniżenia dynamiki cen energii (o 1,4 pp. w porównaniu z listopadem) oraz cen usług (o 0,1 pp. wobec listopada), które zrekomensowało równoczesne przyspieszenie tempa wzrostu cen żywności (o 1,0 pp. wobec listopada 2025 r.). Kształtowanie się wskaźnika inflacji HICP w celu władz monetarnych (2,0 %) powinno sprzyjać wzmocnieniu oczekiwań odnośnie stabilizacji stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego (najbliższe posiedzenie decyzyjne zaplanowano w dniach 4-5 lutego br.), co ogranicza potencjał do umocnienia złotego w relacji wobec euro.

Eurostat opublikował porównawcze dane dotyczące poziomu bezrobocia w poszczególnych państwach UE. Z danych wynika, iż wyrównana sezonowo stopa bezrobocia w Polsce na koniec listopada 2025 r. wyniosła 3,2 % (bez zmian m/m). Warto podkreślić, iż bezrobocie w Polsce nadal kształtuje się wyraźnie poniżej średniej dla całej Unii Europejskiej, która wyniosła w listopadzie 6,0 % (również bez zmian m/m). Poziom bezrobocia w Polsce liczony według metodologii unijnej jest niższy niż krajowa statystyka przedstawiająca bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy (5,6 % na koniec listopada ub. r.), gdyż kwalifikuje jako pracujących także osoby zatrudnione „na czarno”. Z tego względu widoczne są także znaczące różnice w liczbach bezwzględnych. Według metodologii krajowej, w listopadzie 2025 r. liczba bezrobotnych wyniosła 873,6 tys. osób, co oznacza wzrost m/m o 6,3 tys. osób, podczas gdy według metodologii unijnej w tym samym okresie liczba bezrobotnych w Polsce wyniosła 577 tys. osób, tj. pozostała bez zmian w ujęciu m/m.

Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (ang. FAO) [opublikowała](#) tzw. indeks cen żywności, który odzwierciedla światowe trendy w zakresie głównych grup produktów spożywczych (mięso, wyroby z mleka, zboża, oleje jadalne, cukier). W grudniu 2025 r. wartość głównego wskaźnika kształtowała się niżej (o 2,3 %) niż przed rokiem. Spadki cen produkcji rolnej na światowych rynkach są jednym z czynników mających wpływ na kierunek zmian głównego wskaźnika inflacji konsumenckiej w Polsce (2,4 % r/r w grudniu ub. r.), gdyż kategoria „żywność i napoje bezalkoholowe” ma największy udział (25,87 % w 2025 r.) w systemie wag wykorzystywanym przez GUS do wyliczania inflacji. Korzystne uwarunkowania zewnętrzne wspierają zatem spadek wskaźnika inflacji CPI, co z kolei przekłada się na stopniowe obniżki stóp procentowych NBP (łącznie o 1,75 pp. od maja 2025 r.).

Rynki finansowe

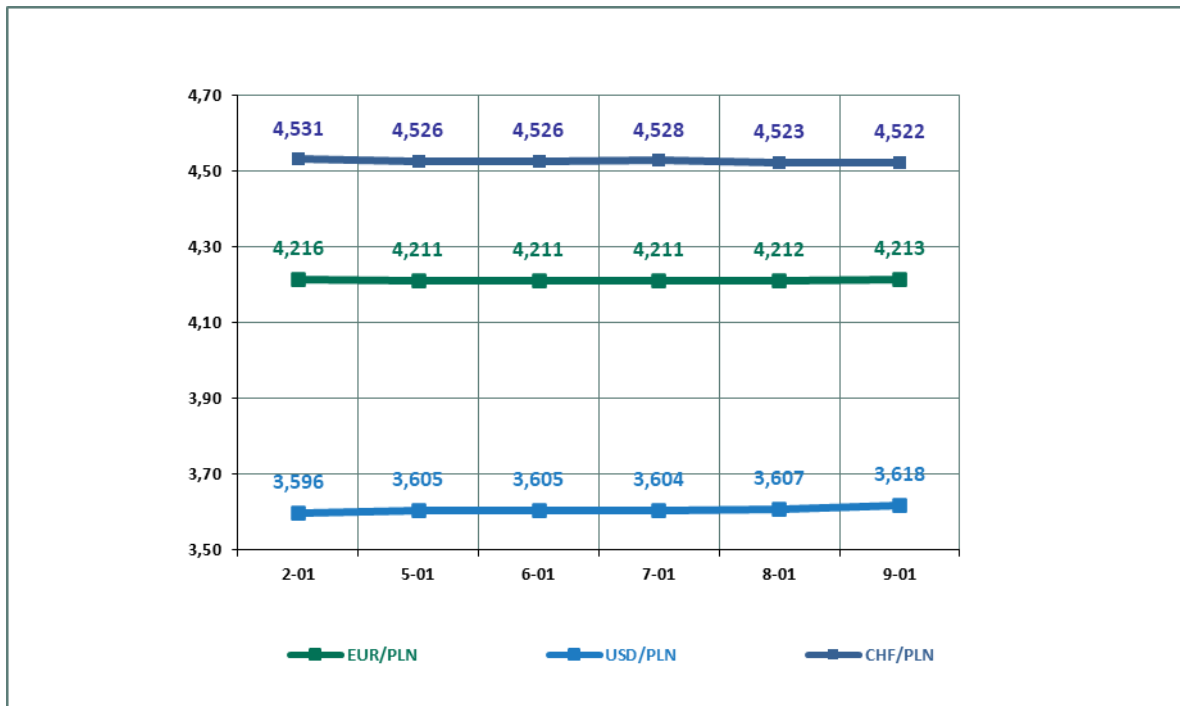
Rynek stóp procentowych



Oczekujemy, że po [grudniowym](#) dostosowaniu poziomu stóp NBP (obniżka o 0,25 pp., do 4,00%) nastąpi kilkumiesięczna pauza, podczas której stopy procentowe pozostaną stabilne przynajmniej do czasu aktualizacji [cyklicznego raportu](#) o inflacji (tj. do marca 2026 r.). W takich uwarunkowaniach rynkowe stawki WIBOR 1M i 3M powinny kształtować się blisko poziomu referencyjnej stopy NBP – tj. 4,00%. Najbliższe posiedzenie decyzyjne RPP zaplanowano w dniach 13-14 stycznia br.

Rynkowe stopy procentowe (2 - 9.01.2026 r.)

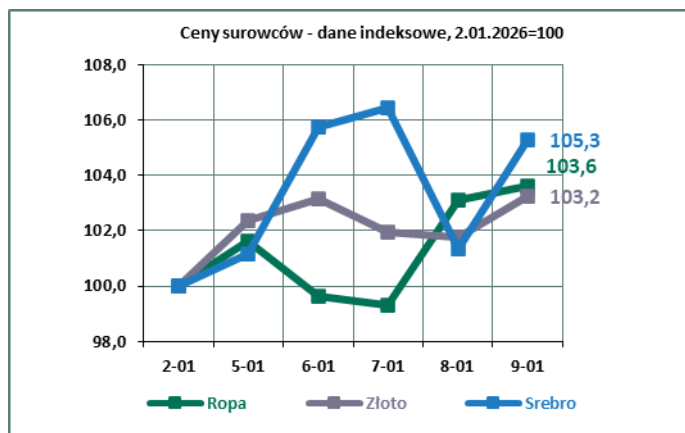
STAWKA	2026-01-09	2026-01-08	2026-01-02
WIBOR 1M	4,03%	4,03%	4,04%
WIBOR 3M	3,95%	3,94%	3,97%
WIBOR 6M	3,85%	3,85%	3,85%
WIBOR 1Y	3,78%	3,79%	3,76%
POLONIA	4,05%	3,63%	3,67%
WIRON	3,46%	3,15%	3,33%
€STR (EUR)	1,93%	1,93%	1,94%
SOFR (USD)	3,64%	3,64%	3,75%
SONIA (GBP)	-	3,72%	3,73%
SARON (CHF)	-	-0,08%	-0,08%



Kluczowy dla kierunku zmian na złotym pozostaje rozwój wydarzeń na głównych rynkach. W minionym tygodniu najważniejszą publikacją był piątkowy (9.01 br.) raport miesięczny z rynku pracy w USA. Amerykańskie dane wskazały na solidny wzrost zatrudnienia w grudniu 2025 r. - o 50 tys. osób m/m, tj. na poziomie porównywalnym z listopadem ub. r., gdy zatrudnienie wzrosło o 56 tys. osób m/m. Dobra koniunktura na rynku pracy w Stanach Zjednoczonych potencjalnie zmniejsza determinację władz monetarnych w USA do obniżenia stóp procentowych, co z reguły ma niekorzystny wpływ (osłabia) waluty z krajów rozwijających się, do których zaliczana jest Polska. Najbliższe posiedzenie decyzyjne władz monetarnych w USA jest zaplanowane w dn. 27-28 stycznia 2026 r.

Kursy wybranych par walutowych (fixing NBP, zł)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2004-2023 (średnia)	2024 (średnia)	2025 r. (średnia)	2026-01-02	2026-01-09	ZMIANA
USD/PLN	3,45	3,98	3,76	3,5963	3,6184	0,6%
EUR/PLN	4,20	4,31	4,24	4,2156	4,2127	-0,1%
CHF/PLN	3,48	4,52	4,53	4,5314	4,5222	-0,2%



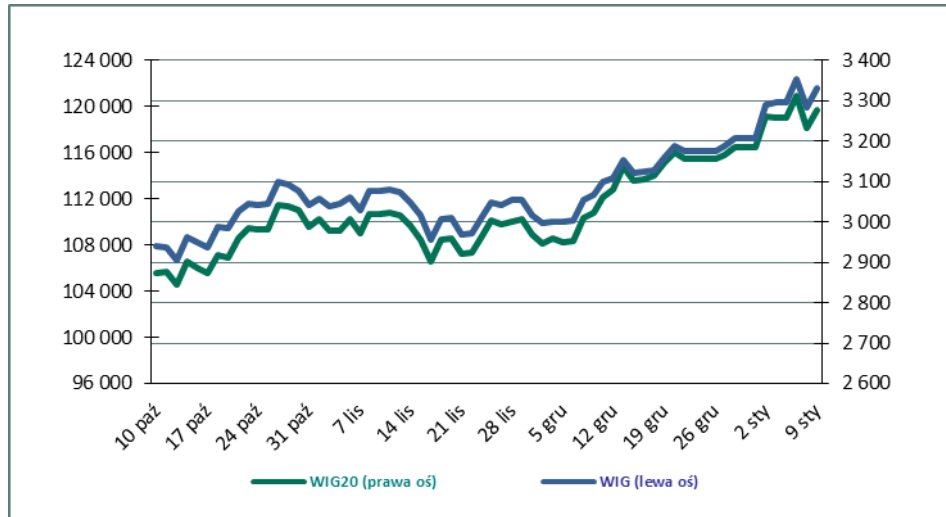
Nasilenie kryzysu społeczno-gospodarczego w Iranie oraz związane z tym ryzyko dla dostaw ropy z Bliskiego Wschodu sprzyjało w minionym tygodniu korekcie wzrostowej cen surowca (wykres obok). Pomimo tygodniowej wyżki cen o 3,6 %, podtrzymujemy naszą długoterminową ocenę, zgodnie z którą potencjał wzrostu cen ropy naftowej pozostaje ograniczony ze względu na kluczową rolę Stanów Zjednoczonych w geopolityce. Oczekujemy, że w kolejnych kwartałach amerykański rząd nadal będzie dążyć do ograniczenia ryzyka trwałego wzrostu cen ropy, ponieważ taki scenariusz mógłby negatywnie wpłynąć na koniunkturę gospodarczą w USA, zwiększając ryzyko recesji oraz obniżając szanse partii republikańskiej na utrzymanie władzy przed tegorocznymi wyborami środka kadencji (tzw. midterm elections).

Ceny wybranych surowców na światowych rynkach (źródło Macrobond)

Data	Cena ropy (USD/bbl)	Cena złota (USD/oz.)	Cena srebra (USD/oz.)
2-01	60,73	4 352,95	74,22
5-01	61,72	4 456,40	75,07
6-01	60,51	4 490,35	78,48
7-01	60,31	4 438,00	78,99
8-01	62,62	4 429,35	75,21
9-01	62,92	4 493,85	78,14

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.)
17-11	764,72	20,05	5,44	0,88	74,20
24-11	769,02	19,82	5,16	0,86	74,57
1-12	768,40	18,93	5,23	0,85	76,50
8-12	775,67	18,88	5,17	0,88	78,69
15-12	771,02	18,88	5,14	0,91	73,44
22-12	767,06	18,99	5,04	0,91	72,62
29-12	771,37	19,68	5,03	0,89	74,48



Główne indeksy akcji na rynku krajowym (wykres obok) kontynuują wyraźną tendencję wzrostową z ubiegłego roku - WIG 20 zyskał w minionym tygodniu 0,4 %, zaś WIG wzrósł o 1,1 %. Istotnym czynnikiem wspierającym wzrosty na [globalnych rynkach akcji](#) pozostaje zakończenie przejściowego okresu, w którym stopy procentowe zarówno [w Polsce](#) jak i w [głównych](#) bankach centralnych utrzymywane były na wysokim poziomie.

Kalendarium

Kalendarium na najbliższy tydzień (12 – 16.01.2026 r.)

Data	Kraj	Wskaźnik makro	Okres	Wartość poprzednia
14 stycznia	Polska	Decyzja w sprawie stóp procentowych	I	4,00%
15 stycznia	Polska	Inflacja konsumencka (finalne dane), r/r	XII	2,5%*

* według wstępnych danych GUS, wskaźnik inflacji CPI w grudniu 2025 r. wyniósł 2,4% 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.