

Dobre krajowe dane na koniec starego roku

- Początek 2026 roku przyniósł kontynuację trybu *risk-on*: WIG i WIG20 ustanowiły historyczne maksima, złoty umocnił się wobec euro, a kurs EURPLN spadł poniżej 4,21. Dobre nastroje towarzyszyły także krajowemu rynkowi długu, gdzie rentowność 10-letnich SPW obniżyła się do 5,17%, a obligacji 2-letnich spadła do kilkuletnich minimów. Wsparciem dla SPW były dane makro z Polski, które wzmocniły rynkowe oczekiwania co do skali i tempa przyszłych obniżek stóp NBP. **W tym tygodniu, przy pustym krajowym kalendarium, kluczowe dla trendów będą sygnały z rynków bazowych** (kształtowane głównie przez dane z amerykańskiego rynku pracy) oraz **geopolityka**. Oczekujemy, że **EURPLN pozostanie w strefie 4,20-4,22, a na USDPLN widzimy ryzyko testu strefy 3,61-3,62**. Krajowe SPW powinny natomiast utrzymać relatywną siłę, a rentowności pozostać blisko poziomów z minionego piątku.
- Wśród danych w centrum globalnego zainteresowania będą NFP z amerykańskiego rynku pracy. Ostatni raport o zatrudnieniu, które w listopadzie wzrosło tylko nieznacznie i w stopniu nierekompensującym październikowego spadku, potwierdził jego dość słabą kondycję. W danych widać było skutki redukcji w administracji federalnej i wzrost stopy bezrobocia. W grudniu oczekiwany jest niewielki wzrost zatrudnienia (PKOe: 61 tys., kons.: 55 tys. wobec 64 tys. w listopadzie) przy marginalnym spadku stopy bezrobocia (do 4,5% z 4,6% w listopadzie) oraz wzroście dynamiki wynagrodzeń (do 3,6% r/r z 3,5% r/r w listopadzie). Przed publikacją raportu poznamy dane o wnioskach o zasiłek dla bezrobotnych (czw.), które w ostatnich tygodniach nie wskazywały na problemy ze zwolnieniami w USA oraz informacje o wakatach (JOLTS w śr.) i zatrudnieniu w sektorze prywatnym (wg ADP w śr.).
- W Europie najistotniejsze dane poznamy w środę - będzie to inflacja ze strefy euro za grudzień. Wstępny szacunek powinien pokazać stabilizację HICP na poziomie 2,4% r/r przy spadku inflacji bazowej do 2,0% r/r (z 2,1% r/r w listopadzie).
- Dziś czekamy na grudniowy ISM z amerykańskiego przetwórstwa - konsensus zakłada niewielki wzrost do 48,4 pkt. z 48,2 pkt. w listopadzie.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
Biuro Strategii Rynkowych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

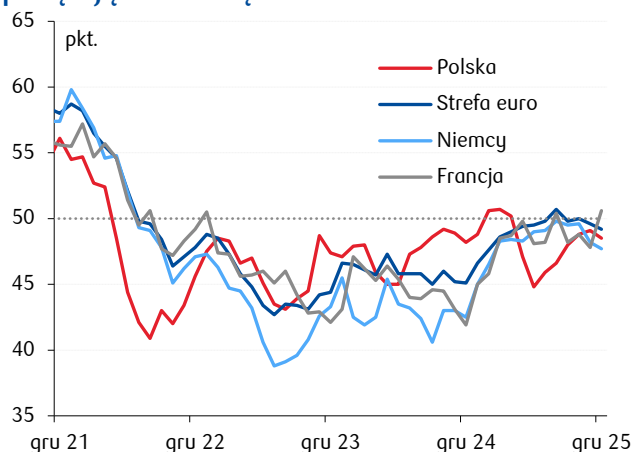
centrumanaliz.pkobp.pl

Notowania rynkowe:

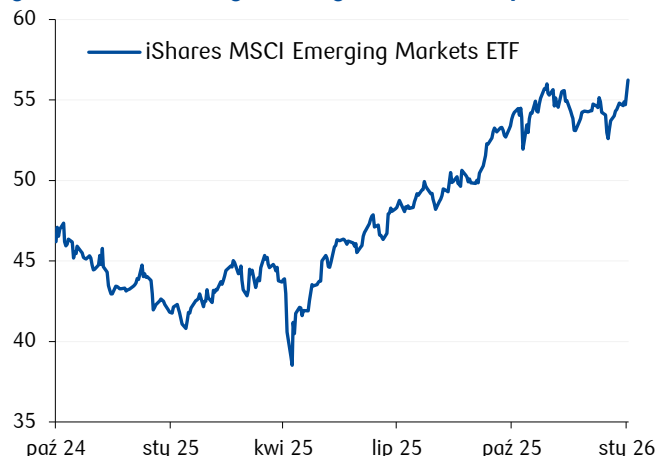
	Wartość 2026-01-02	(%, pb)* Δ 1D
Indeksy akcji:		
WIG	120 181	2,5
STOXX Europe 600	596	0,7
S&P500	6 858	0,2
Waluty:		
EURPLN	4,21	-0,1
USDPLN	3,59	0,2
CHFPLN	4,43	-1,8
EURUSD	1,17	-0,2
Obligacje:		
PL2Y	3,77	0
PL5Y	4,63	0
PL10Y	5,17	-1
DE10Y	2,90	4
US10Y	4,19	4
Surowce:		
Ropa Brent	61	-0,2
Złoto	4330	0,4

Źródło: LSEG Datastream, Workspace, PKO Bank Polski (zamknięcie sesji; *zmiana w punktach bazowych dla rentowności obligacji).

PMI w polskim przetwórstwie w grudniu obniżył się, podążając za strefą euro



Początek roku przyniósł kontynuację hossy na rynkach EM na czym korzysta WGPW i pośrednio PLN

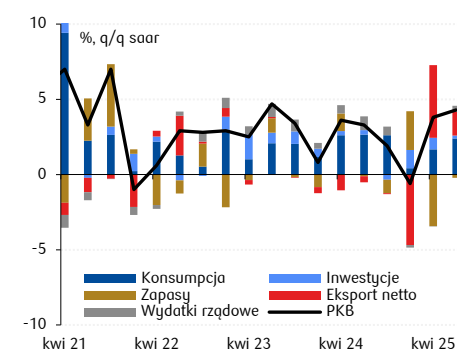


Źródło: S&P Markit, Macrobond, GUS, LSEG Workspace, PKO Bank Polski.

WYDARZENIA ZAGRANICZNE:

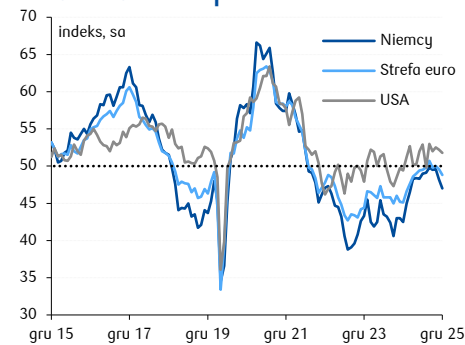
- USA-WEN:** W sobotę siły zbrojne USA pojechały i wywiozły do Stanów Zjednoczonych Prezydenta Wenezueli N.Maduro i jego żonę. W USA mają odpowiadać przed sądem za spisek narkotykowo-terrorystyczny i spisek w celu posiadania broni maszynowej i urządzeń niszczących przeciwko Stanom Zjednoczonym. D.Trump zapowiedział, że USA będą kontrolować sytuację w Wenezueli do czasu sprawiedliwej i praworządnej transformacji, a amerykańskie spółki energetyczne zainwestują miliardy USD w przemysł naftowy (szacuje się, że Wenezuela posiada ok. 17% globalnych złóż ropy). Według D.Trumpa, wiceprezydent Wenezueli D.Rodriguez zadeklarowała współpracę z USA, jej publiczne wystąpienie jednak temu przeczy. Sekretarz Stanu M.Rubio powiedział, że USA oczekują, że przemysł petrochemiczny w Wenezueli będzie działał z korzyścią dla obywateli, zatrzymany zostanie handel narkotykami, rozwiązane zostaną problemy z gangami oraz kwestia grup bojowych z Kolumbii oraz powiązań z Hezbollahem i Iranem. Zarówno M.Rubio jak i wcześniej D.Trump tonowali oczekiwania co do szybkiego przeprowadzenia nowych wyborów w Wenezueli lub przekazania władzy opozycji, w tym E.Gonzalezowi (faktycznemu zwycięzcy wyborów prezydenckich w 2024) i M.C.Machado (liderce opozycji i zdobywczyni Pokojowej Nagrody Nobla). D.Trump nie wykluczył, że w przypadku braku wystarczającej współpracy Wenezueli z USA może dojść do kolejnej interwencji zbrojnej, w tym trwałej obecności sił amerykańskich w tym kraju. Działanie USA, przy wciąż niepewnej postawie obecnych władz Wenezueli, zwiększa ryzyko destabilizacji w regionie, zwłaszcza że D.Trump nie wykluczył podjęcia działań wobec innych państw, wskazując na problemy narkotykowe w Kolumbii i Meksyku. Interwencja USA w Wenezueli uderza także w interesy Rosji i Chin. Zastosowanie przez USA działań sprzecznych z prawem międzynarodowym może negatywnie wpływać na globalną sytuację geopolityczną, w tym stanowić swoiste usprawiedliwienie dla potencjalnych bezprawnych działań innych państw, które szukają drogi do zwiększenia lokalnych dominacji. W związku z działaniami USA w Wenezueli na dziś zwołano posiedzenie Rady Bezpieczeństwa ONZ.
- USA:** Dane o PKB w 3q25 sprawiły sporą niespodziankę, wskazując na wzrost o 4,3% saar, najsilniejszy od dwóch lat i znacząco przewyższający rynkowe oczekiwania (kons.: 3,2% saar). Za ożywieniem stała silniejsza konsumpcja prywatna (w tym m.in. wydatki konsumentów na zdrowie), wyższe nakłady publiczne (głównie na obronność) i eksport. W 3q25 nadal spadał import, jednak tempo tego spadku wyhamowało do 4,7% saar z blisko 30% saar w 2q25. Łącznie eksport netto dodał do dynamiki PKB 1,6pp. Wzmocnieniu dynamiki PKB towarzyszył wzrost cen – deflator PKB wyniósł 3,4% wobec 2,0% w 2q25. Wzrosła także preferowana przez Fed miara presji cenowej – deflator PCE wyniósł 2,8% r/r wobec 2,1% r/r kwartał wcześniej, a jego bazowa wersja zwiększyła się do 2,9% r/r z 2,6% r/r. Połączenie solidnego wzrostu gospodarczego ze wzrostem inflacji to istotny argument wpisujący się w zapowiedzi FOMC z ostatniego posiedzenia, że optymalne byłoby obecnie przejście w stan *wait-and-see*. Komentując dane D.Trump napisał, że „gospodarczy złoty wiek Trumpa pędzi pełną parą”.
- USA:** W cieniu danych o PKB znalazły się wyniki produkcji przemysłowej za październik i listopad i o nastrojach konsumentów wg Conference Board. **Produkcja przemysłowa w listopadzie wzrosła o 0,2% m/m po spadku o 0,1% m/m miesiąc wcześniej**, a za odbicie odpowiadał głównie sektor wydobywczy. **Nastroje konsumentów w grudniu pogorszyły się o 3,8 pkt. do 89,1 pkt.**, a za spadkiem stało pogorszenie ocen bieżącej sytuacji przy relatywnie stabilnych ocenach odnośnie do przyszłości.
- USA:** Wskaźnik PMI w przetwórstwie w grudniu obniżył się do 51,8 pkt. z 52,2 pkt. w listopadzie, potwierdzając wstępny odczyt. Tym samym indeks znalazł się na poziomie najniższym od lipca 2025, jednak pozostał powyżej poziomu neutralnego, wskazując na wzrost w sektorze przemysłowym. Ostatni miesiąc roku przyniósł słabszy wzrost produkcji przy spadku nowych

Struktura PKB w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wskaźnik PMI w przetwórstwie



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

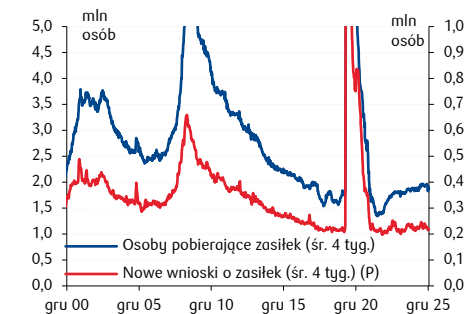
zamówień. Zamówienia eksportowe kontynuowały trend spadkowy, co częściowo związane jest z cłami (w szczególności w przypadku zamówień z Kanady). Jednocześnie wzrost zatrudnienia był najsilniejszy od sierpnia 2025. Oczekiwania producentów co do perspektyw na najbliższy rok były pozytywne, choć gorsze niż miesiąc wcześniej. Optymizmowi sprzyjają oczekiwania obniżek stóp procentowych Fed oraz plany inwestycyjne firm.

- **USA:** Liczba osób ubiegających się o zasiłek dla bezrobotnych w tygodniu kończącym się 27 grudnia spadła do 199 tys. wobec 215 tys. poprzednio i była nieco niższa niż oczekiwano. Spadek do poziomu jednego z najniższych w 2025 mógł mieć związek ze Świętami. Pozytywnie zaskoczyła jednak również liczba osób kontynuujących pobieranie zasiłku.
- **USA:** Protokół z grudniowego posiedzenia FOMC potwierdził, że większość członków Komitetu nadal widzi przestrzeń do obniżek stóp, ale ich warunkiem ma być dalszy, zgodny z oczekiwaniami spadek inflacji. Jednocześnie wzrosły wątpliwości „jak szybko i jak mocno” redukować stopy – część decydentów sugerowała, że po grudniowej obniżce właściwe może być utrzymanie stóp bez zmian przez pewien czas, dopóki nie napłyną bardziej jednoznaczne dane. Po publikacji protokołu lekko wzrosły wyceny kolejnej obniżki stóp w kwietniu, ale bazowym scenariuszem pozostaje pauza na kilku najbliższych posiedzeniach.
- **EUR:** Wskaźnik PMI w przetwórstwie w grudniu obniżył się do 48,8 pkt. z 49,6 pkt. w listopadzie – silniej niż wskazał wstępny odczyt (49,2 pkt.). Oznacza to, że indeks znalazł się na poziomie najniższym od marca 2025. W ujęciu geograficznym za silny spadek przetwórczego PMI odpowiada przede wszystkim słaba kondycja sektora w Niemczech (47,0 pkt. wobec wstępnego odczytu 47,7 pkt.) oraz we Włoszech (47,9 pkt.). Dużo lepsza koniunktura widoczna jest we Francji, gdzie wskaźnik PMI wzrósł do 50,7 pkt. i osiągnął poziom najwyższy od 3,5 roku. Na podium strefy euro znajdują się Grecja (52,9 pkt.), Irlandia (52,2 pkt.) oraz Holandia (51,1 pkt.). Pomimo spadku głównego wskaźnika europejscy producenci wykazywali optymizm co do perspektyw wzrostu w najbliższym roku – najsilniejszy od lutego 2022.
- **CHN:** Chiny ogłosiły dodatkowe (obowiązujące od 1 stycznia) cła w wysokości 55% na import wołowiny m.in. z Brazylii, Australii i USA, uzasadniając to koniecznością ochrony krajowego przemysłu.

WYDARZENIA KRAJOWE:

- **POL:** Inflacja CPI ponownie spadła – w grudniu według wstępnego szacunku obniżyła się do 2,4% r/r z 2,5% r/r w listopadzie wobec konsensusu prognoz na poziomie 2,5% r/r (średnia Parkietu) oraz naszego szacunku 2,3% r/r. Był to kolejny miesiąc rynkowego zaskoczenia w dół. Do niższej inflacji przyczyniły się spadek dynamiki cen żywności i obniżki na stacjach paliw. Jednocześnie inflacja bazowa mogła minimalnie wzrosnąć, do 2,8% r/r (szacunek PKO BP) z 2,7% r/r w listopadzie. Oceniamy, że w 2026 inflacja zakotwiczy się w przedziale 2,0-2,5% r/r, a jej grudniowy spadek zwiększa naszym zdaniem szansę na obniżkę stóp procentowych w styczniu. Więcej w Makro Flashu: [Świąteczna niespodzianka inflacyjna](#).
- **POL:** Wskaźnik PMI w przetwórstwie w grudniu spadł do 48,5 pkt. z 49,1 pkt., kierunkowo zgodnie z oczekiwaniami (kons.: 49,0 pkt., PKO: 48,9 pkt.). Spadek aktywności widoczny był w większości państw strefy euro. Krajowy PMI pozostał poniżej neutralnego poziomu 50,0 pkt. ósmy miesiąc z rzędu, sygnalizując dalsze, choć wciąż umiarkowane, pogorszenie warunków w przetwórstwie. Jednocześnie był to pierwszy miesięczny spadek wskaźnika od czerwca. Wyraźnie poprawiły się natomiast oczekiwania na najbliższy rok. Indeks przyszłej produkcji odnotował jeden z największych miesięcznych wzrostów w ostatnich pięciu latach i powrócił do swojej długookresowej średniej. Więcej w Makro Flashu: [Trudna końcówka roku z lepszymi perspektywami](#).
- **POL:** Stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie utrzymała się na poziomie 5,6%, identycznym jak w październiku, choć powszechnie

Zasiłki dla bezrobotnych w USA



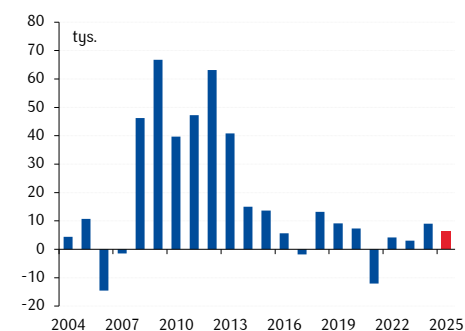
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Zannualizowany odsezonowany impet inflacji bazowej*



Źródło: GUS, * - szacunek PKO, PKO Bank Polski.

Miesięczna zmiana liczby bezrobotnych w listopadzie



Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

oczekiwano jej wzrostu do 5,7%. Sezonowy miesięczny przyrost liczby bezrobotnych (+6,3 tys. m/m) okazał się relatywnie niewielki na tle danych historycznych, a szczególnie niski w kontekście zmian regulacyjnych, które w ostatnich miesiącach istotnie zwiększyły przyrost liczby osób bezrobotnych. Oznacza to, że w scenariuszu porównywalnym, tj. bez uwzględnienia ostatnich zmian regulacyjnych, stopa bezrobocia mogłaby nawet spaść. **To wskazuje na stabilną sytuację na rynku pracy, a być może również na początek trendu poprawy.**

- **POL:** Nowe zamówienia w przemyśle w listopadzie wzrosły o 24,5% r/r, po wzroście o 2,8% r/r odnotowanym w październiku. Źródłem poprawy był przede wszystkim popyt krajowy, ponieważ zamówienia eksportowe spadły o 1,8% r/r. Znacznie zwiększyły się nowe zamówienia m.in. w produkcji urządzeń elektrycznych (o ok. 31%) oraz komputerów (o ok. 21%). Więcej nowych zamówień napłynęło również do producentów metali (o ok. 8%) oraz maszyn i urządzeń (o ok. 3%). Nadal spadają zamówienia w branży motoryzacyjnej (-0,6% r/r), najpewniej głównie przez malejący popyt zewnętrzny. Najczęściej źródłem dla tak nagłego i dużego wzrostu zamówień jest sektor publiczny.
- **POL:** Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej poinformowało, że w ramach KPO podpisano umowy na ponad 168 mld PLN, czyli 70% całej alokacji. Rząd złożył także szósty i siódmy wniosek o płatność z KPO. Łącznie opiewają one na 29 mld PLN a środki te mają trafić do Polski w kwietniu 2026.
- **POL:** Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych według BIK w listopadzie wzrosła o 30,7% r/r do 9,0 mld PLN. W ujęciu miesięcznym spadek wyniósł 17%. Liczba kredytów w listopadzie wzrosła o 22,3 % r/r, do 19,73 tys. Wartość kredytów w okresie sty.-lis. wyniosła 90,0 mld PLN, co oznacza wzrost o 18,1 % r/r.

Zamówienia w przemyśle

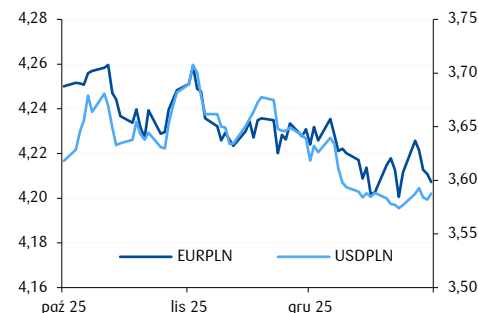


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

KOMENTARZ RYNKOWY:

- Początek nowego roku przyniósł aprecjację złotego względem euro i jego stabilizację do dolara. Kurs EURPLN spadł poniżej 4,21, a USDPLN pozostał w okolicy 3,59. Na rynkach bazowych kurs EURUSD zniżkował do 1,1720.
- Globalny apetyt na ryzykowne aktywa, w tym w szczególności na te z rynków rozwijających się, na pierwszej sesji roku 2026 utrzymywał się. Z tego dobrego sentymentu korzystała WGPW, ale korzystał także złoty, który w relacji do euro zbliżył się do maksimum z grudnia 2025. Aprecjacji PLN nie przeszkodziły kolejne, słabsze od konsensusu dane makro z krajowej gospodarki (PMI dla przemysłu). Złoty również nie reagował negatywnie na aprecjację amerykańskiego dolara, ujemnie skorelowanego z walutami EM, czy rosnące rynkowe wyceny skali oraz tempa obniżek stóp NBP. Patrząc szerzej, zmiany notowań głównych par z PLN z minionych dni nie miały istotnego wpływu na ich trendy. Notowania EURPLN pozostają w łagodnych kanałach spadkowych zarówno w ujęciu krótko, jak i średnioterminowym, a USDPLN od połowy grudnia 2025 buduje lokalny trend boczny wokół 3,59.
- Przy pustym krajowym kalendarium makro złoty w perspektywie obecnego tygodnia pozostanie pod wpływem trendów z rynków bazowych oraz geopolityki. Na te pierwsze wpływać będzie odbiór przez inwestorów danych makro z USA, w tym w szczególności tych z rynku pracy (ADP, JOLTS, NFP). **Jeśli chodzi o geopolitykę, to nie zakładamy, aby obecna sytuacja w Wenezueli miała w krótkim terminie istotny, negatywny wpływ na globalny apetyt inwestorów na ryzyko.** Co więcej, ewentualne spadki notowań ropy naftowej mogłyby nawet, w naszej opinii, globalny tryb risk-on wzmocnić. Uwzględniając nasze oczekiwania względem wpływu ww. czynników, **zakładamy, że kurs EURPLN w bieżącym tygodniu pozostanie pomiędzy 4,20 a 4,22, a na USDPLN widzimy ryzyko testu strefy 3,61-3,62, szczególnie jeśli dane z USA byłyby mocniejsze względem rynkowych oczekiwań.**
- Na piątkowej sesji rentowności polskich SPW poruszały się w przedziale -1/0 pb. W segmencie 10-letnim rentowność krajowych obligacji spadła o 1pb do 5,17%, rentowność amerykańskich Treasuries wzrosła o 4pb do 4,19%, podczas gdy rentowność niemieckich Bundów również zwiększyła się o 4pb, do 2,90%.
- Zarówno w piątek, jak i w trakcie ubiegłego tygodnia, krajowy rynek stopy procentowej cieszył się silnym wsparciem inwestorów. Obok popytu sezonowego, pozycjonowanie na spadki stóp procentowych wspierały napływające dane makroekonomiczne. Kluczowy dla rynku FI śródowny odczyt inflacji za grudzień wypadł poniżej środka celu inflacyjnego NBP, co stanowi podstawę do przesuwania przez inwestorów oczekiwań dotyczących kolejnych obniżek stopy referencyjnej na bliższe terminy. Niższe rentowności dodatkowo wspierał słabszy od konsensusu piątkowy odczyt wskaźnika PMI w przetwórstwie. Podczas gdy rentowności na długim końcu krzywej obligacyjnej i swapowej znajdują się w okolicach minimów z początku grudnia, krótki koniec obu krzywych osiągnął w minionym tygodniu nowe minima. Wraz z rozpoczęciem nowego roku dominującym katalizatorem dla niemieckich Bundów pozostaje perspektywa wzmózonej podaży obligacji. Po sukcesywnych wzrostach od połowy października 10-letnie Bundy handlują w pobliżu maksimum rentowności z marca ubiegłego roku. Z kolei 10-letnie Treasuries, wraz z ustaniem popytu końca roku, już na pierwszej sesji zbliżyły się do grudniowego maksimum w rejonie 4,20%.
- **W obecnym tygodniu oczekujemy utrzymania relatywnej siły krajowego rynku stopy procentowej w pobliżu bieżących poziomów oraz dalszej słabości Bundów. Na rynku Treasuries kluczową niewiadomą pozostaną piątkowe dane z amerykańskiego rynku pracy, które – przy istotnej skali zaskoczenia – mogą przesunąć notowania 10-latek poza utrzymujący się od połowy grudnia 2025 przedział 4,10-4,20%.**

Waluty



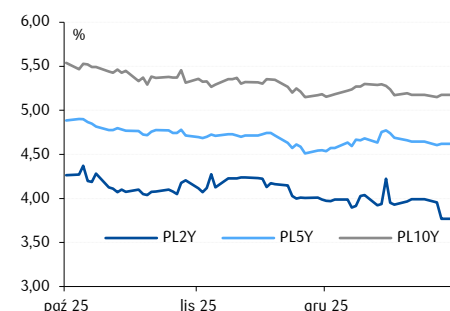
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy walutowe

Tenor	4q25	1q26
EURPLN	4,24	4,20
USDPLN	3,56	3,53
CHFPLN	4,46	4,47
EURUSD	1,19	1,19
EURCHF	0,95	0,94

Źródło: PKO Bank Polski.

Rynek stopy procentowej



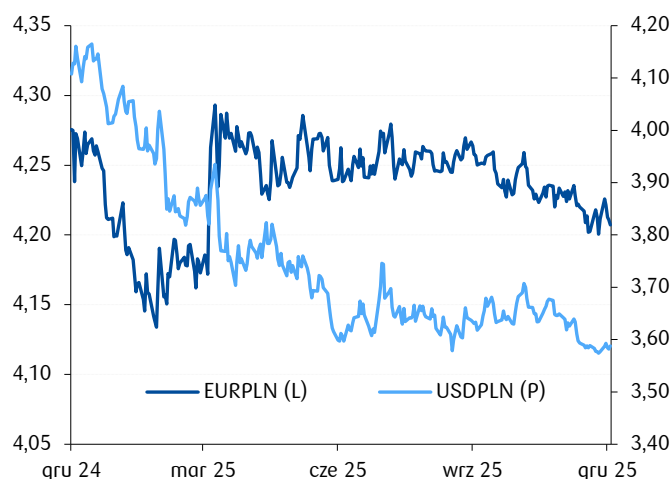
Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Prognozy rentowności obligacji

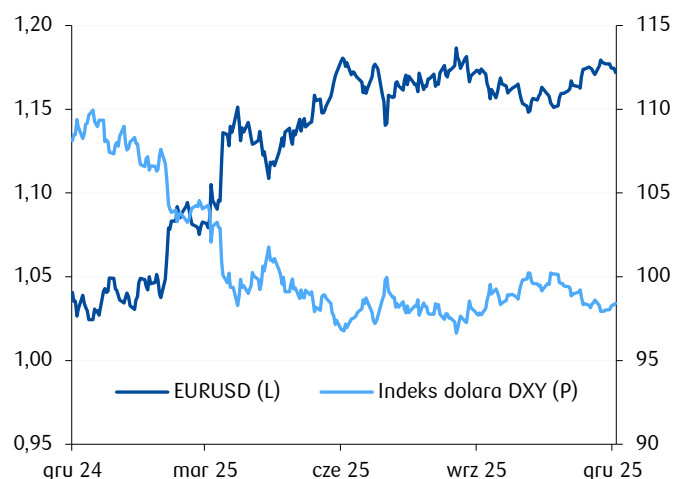
Tenor	4q25	1q26
PL1Y	3,62	3,20
PL2Y	4,10	3,75
PL5Y	4,75	4,50
PL10Y	5,40	5,10

Źródło: PKO Bank Polski.

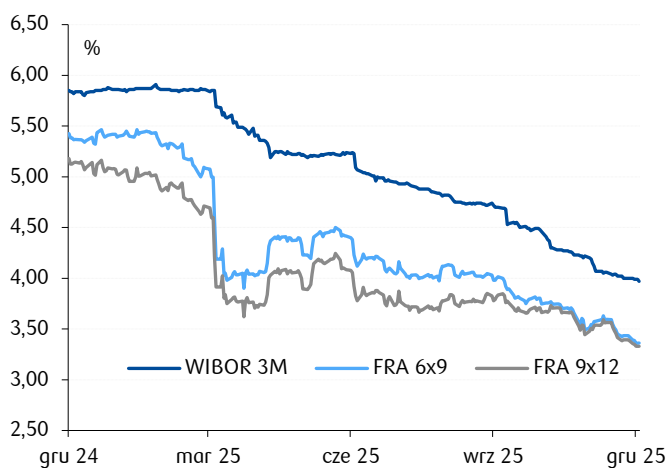
PLN vs główne waluty



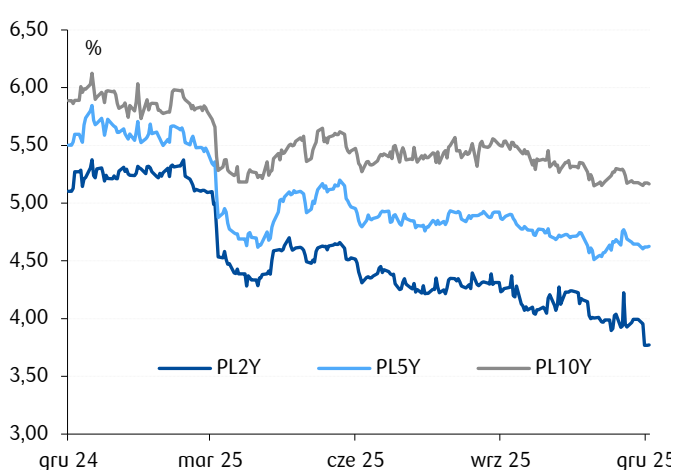
Notowania USD



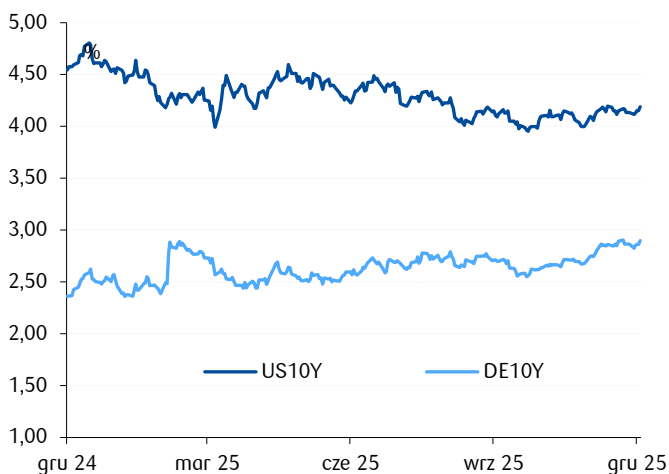
Krótkoterminowe stopy procentowe



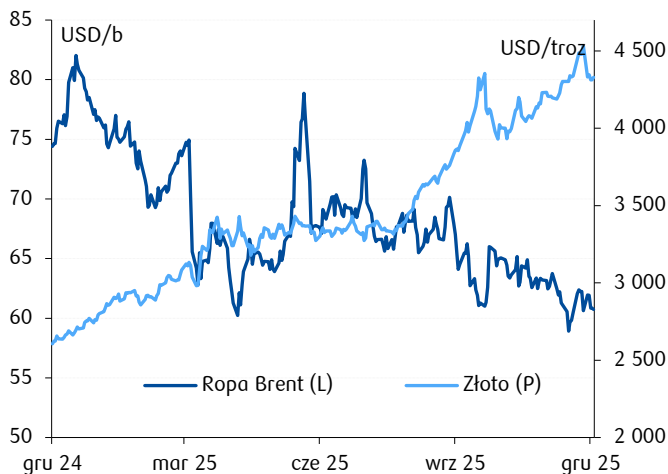
Rentowności polskich obligacji



Rynki bazowe



Surowce



Źródło: LSEG Workspace & Datastream, PKO Bank Polski.

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Poniedziałek, 5 stycznia						
USA: ISM w przetwórstwie (gru.)	16:00	pkt.	48,2	48,4	--	--
Wtorek, 6 stycznia						
GER: PMI w usługach (gru., rew.)	9:55	pkt.	53,1	52,6	--	--
EUR: PMI w usługach (gru., rew.)	10:00	pkt.	53,6	52,6	--	--
GER: Inflacja CPI (gru., wst.)	14:00	% r/r	2,3	2,1	--	--
GER: Inflacja HICP (gru., wst.)	14:00	% r/r	2,6	2,2	--	--
Środa, 7 stycznia						
CZE: Inflacja CPI (gru., wst.)	9:00	% r/r	2,1	2,3	2,1	--
GER: Stopa bezrobocia (gru.)	9:55	%	6,3	6,3	--	--
EUR: Inflacja bazowa (gru., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,4	--	--
EUR: Inflacja HICP (gru., wst.)	11:00	% r/r	2,1	2,0	--	--
USA: Raport ADP (gru.)	14:15	tys.	-32	48	--	--
USA: Raport JOLTS (lis.)	16:00	mln	7,67	7,726	--	--
USA: Zamówienia fabryczne (paż.)	16:00	% m/m	0,2	-1,0	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paż., rew.)	16:00	% m/m	3,0	-2,2	--	--
Czwartek, 8 stycznia						
GER: Zamówienia fabryczne (lis.)	8:00	% m/m	1,5	-1,0	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (lis.)	8:00	% r/r	-0,7	2,9	--	--
CZE: Produkcja przemysłowa (lis.)	9:00	% r/r	1,1	-0,1	--	--
EUR: Koniunktura konsumencka (gru., rew.)	11:00	pkt.	-14,2	-14,6	--	--
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (gru.)	11:00	pkt.	97	97,1	--	--
EUR: Inflacja PPI (lis.)	11:00	% r/r	-0,5	-1,6	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (.)	14:30	tys	199	211	--	--
USA: Bilans handlowy (paż.)	14:30	mld USD	-52,8	-58,8	--	--
Piątek, 9 stycznia						
CHN: Inflacja PPI (gru.)	2:30	% r/r	-2,2	-2,1	--	--
CHN: Inflacja CPI (gru.)	2:30	% r/r	0,7	0,8	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:00	% m/m	1,8	-0,4	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (lis.)	8:00	% r/r	0,8	-0,1	--	--
GER: Eksport (lis.)	8:00	% m/m	0,1	0,0	--	--
GER: Import (lis.)	8:00	% m/m	-1,2	0,2	--	--
ROM: Wzrost PKB (3q)	8:00	% r/r	1,6	--	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (lis.)	11:00	% r/r	1,5	1,6	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (gru.)	14:30	tys.	64	55	61	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (gru.)	14:30	% r/r	3,5	3,6	--	--
USA: Stopa bezrobocia (gru.)	14:30	%	4,6	4,5	--	--
USA: Pozwolenia na budowę (paż., wst.)	14:30	mln	1,33	1,349	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sty., wst.)	16:00	pkt.	52,9	53,5	--	--

Źródło: GUS. NBP. Parkiet. PAP. Bloomberg. Reuters. PKO Bank Polski. dla Polski Parkiet. dla pozostałych Bloomberg. Reuters.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36. 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista. Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik)	urszula.krynska@pkobp.pl	722 060 794
Szymon Fabiański	szymon.fabianski@pkobp.pl	722 051 585
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	723 670 836
Agnieszka Pierzak	agnieszka.pierzak@pkobp.pl	666 823 657
Michał Reczek	michal.reczek@pkobp.pl	783 552 546
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

Biuro Strategii Rynkowych

Mariusz Adamiak. CFA (Dyrektor Biura)	mariusz.adamiak@pkobp.pl	22 580 32 39
dr Sławomir Bembenik. CFA (Rynek Stopy Procentowej)	slawomir.bembenik@pkobp.pl	22 580 32 39
dr Mirosław Budzicki (Rynek Stopy Procentowej)	miroslaw.budzicki@pkobp.pl	22 521 87 94
Andrzej Kiedrowicz (Rynek Walutowy)	andrzej.kiedrowicz@pkobp.pl	722 020 635
Tomasz Marek (Rynek Walutowy)	tomasz.marek@pkobp.pl	785 065 512
Tomasz Niewiński (Rynek Surowcowy)	tomasz.niewinski@pkobp.pl	696 406 889

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Świętokrzyskiej 36. 00-116 Warszawa. zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie. XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.