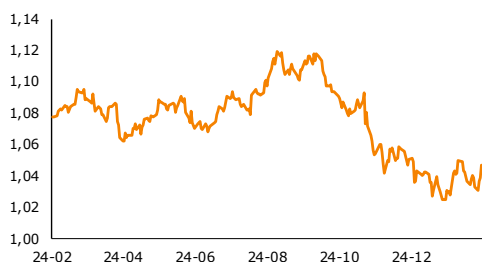


Raport Rynkowy

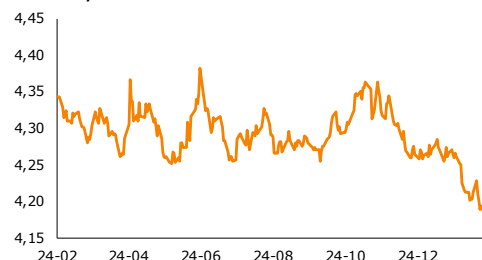
piątek, 14 lutego 2025



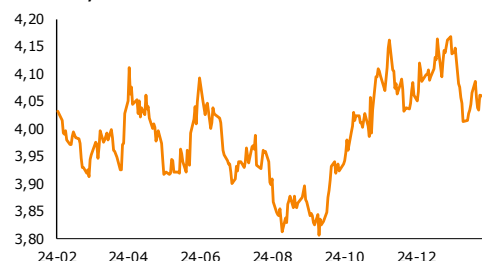
EUR-USD, dane dzienne



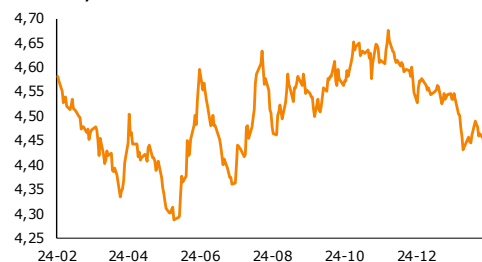
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

PKB Polski w IV kw. 2024 r. wzrósł o 3,2% r/r wobec wzrostu o 2,7% r/r w III kw. - wynika z szybkiego szacunku GUS. W ujęciu kwartał do kwartału PKB w IV kw. wzrósł o 1,3%, po wzroście o 0,1% k/k kwartał wcześniej, po korekcie.

Deficyt na rachunku bieżącym w grudniu 2024 r. wyniósł 803 mln euro wobec konsensusu deficytu na poziomie 1.375,0 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport spadł o 0,3% r/r wobec konsensusu wzrostu o 0,3%, a import wzrósł o 3,9% wobec oczekiwanego wzrostu o 4,2%.

Ze świata

Prezydent USA Donald Trump podpisał w czwartek memorandum, w którym polecił swojemu zespołowi przygotowanie ceł wobec wielu państw świata, co - jego zdaniem - ma wyrównać nieuczciwe warunki w handlu ze Stanami Zjednoczonymi. Według zapowiedzi Trumpa mogą one dotknąć również Unię Europejską.

Produkt Krajowy Brutto Wielkiej Brytanii w IV kw. 2024 r. wzrósł o 0,1% k/k - podano w I wyliczeniu Krajowego Biura Statystycznego. Na rynku szacowano, że PKB spadł o 0,1% wobec +0,0% w III kw.

Produkcja przemysłowa w Wielkiej Brytanii wzrosła w grudniu 2024 r. o 0,5% m/m, podczas gdy poprzednio było -0,5%, po korekcie z -0,4% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny. Analitycy spodziewali się +0,2% m/m.

Produkt Krajowy Brutto Wielkiej Brytanii w grudniu 2024 r. wzrósł o 0,4% m/m, po +0,1 miesiąc wcześniej - podano w wyliczeniu urzędu statystycznego.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w styczniu wzrosły 0,4% w ujęciu miesiąc do miesiąca, rok do roku wzrosły o 3,5% - poinformował Departament Pracy w komunikacie.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 213 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 217 tys. wobec 220 tys. poprzednio, po korekcie z 219 tys.

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,1693	0,15	-0,48
USD-PLN	3,9842	-0,63	-1,24
CHF-PLN	4,4115	0,51	-1,05
EUR-USD	1,0465	0,79	0,79
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2595	1,02	5,47
DAX	22 612	2,09	3,24
SP500	6 115	1,04	1,48

Rynek pieniężny i rynek dłużny

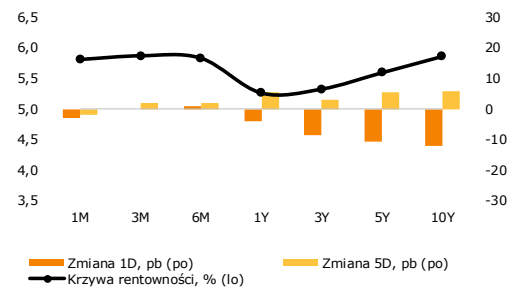
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,81	-3	-2
3M WIBOR	5,87	0	2
6M WIBOR	5,83	1	2

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
3Y	5,33	-9	3
5Y	5,59	-11	5
10Y	5,86	-12	6

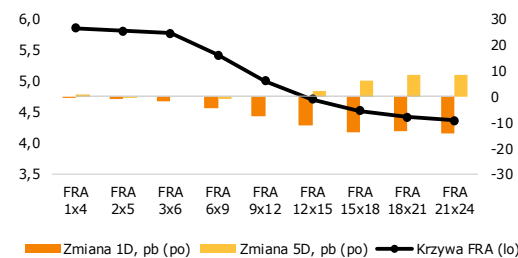
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	323	-3	0
DE5Y	338	-5	1
DE10Y	344	-6	2

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US3Y	100	-3	-6
US5Y	120	-3	-6
US10Y	133	-3	-4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wzrost polskiego PKB przyspiesza

PKB w Polsce w 4Q'24 wzrósł o 3,2% r/r, co było odczytem lekko poniżej konsensusu rynkowego (3,3% r/r), ale był to wynik zdecydowanie lepszy niż w poprzednim kwartale (2,7% r/r). Po wyrównaniu sezonowym, PKB w 4Q'24 wzrósł o 1,3% k/k. Pełne dane GUS opublikuje pod koniec miesiąca, natomiast naszym zdaniem wzrost ten zawdzięczamy z jednej strony poprawie w konsumpcji, która siadła w 3Q'24, a także rozpędzającym się inwestycjom. Na tle krajów europejskich, Polska ze wzrostem powyżej 3% r/r w ostatnim kwartale, wyróżnia się zdecydowanie pozytywnie.

Deficyt na rachunku bieżącym bilansu płatniczego w Polsce wyniósł w grudniu -803 mln EUR, przy oczekiwaniach na poziomie -1 475 mln EUR. Już od ponad połowy roku obserwujemy deficyt w saldzie obrotów towarowych, które tylko w ostatnim miesiącu 2024 roku wyniosło -2,2 mld EUR. Taki stan rzeczy powodowany jest m.in. słabością zewnętrznych partnerów handlowych Polski.

Produkcja przemysłowa w grudniu w strefie euro była na minusie i wyniosła -2,0% r/r w.d.a., a w ujęciu miesięcznym spadła o 1,1% s.a. Średnia roczna produkcja w 2024 r., w porównaniu z 2023 r., spadła o 1,7%. Największe spadki odnotowaliśmy w Austrii (-9,5% r/r) oraz we Włoszech (-7,1% r/r), podczas gdy produkcja najmocniej rostała w Malcie (+14,4% r/r) oraz w Irlandii (+10,1% r/r). W Niemczech (największej gospodarce strefy euro) produkcja przemysłowa w grudniu spadła o 4,0% r/r.

Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych w USA była lekko poniżej oczekiwań i wyniosła 213 tys. co jest lekkim spadkiem wobec poprzedniego tygodnia, gdy odczyt wskazał 219 tys. Mając na uwadze całość danych z amerykańskiego rynku pracy, które zostały opublikowane w ostatnich dniach, nie powodują one zmiany nastawienia Fed odnośnie do niespieszenia się z tempem luzowania polityki monetarnej.

EUR-USD w górę. Na głównej parze walutowej mamy w ostatnim tygodniu podwyższoną zmienność. Wczoraj dolar się osłabiał i kurs EUR-USD przebił granicę 1,045.

EUR-PLN ciągle na niskich poziomach. Po kilku dniach mocnego ruchu w dół, kurs EUR-PLN lekko wczoraj wzrósł, ale zatrzymał się poniżej 4,17. Obserwowaliśmy natomiast mocne umocnienie złotego w stosunku do dolara, gdzie kurs osunął się wczoraj o 0,63% i spadł poniżej 4,00.

Odreagowanie na dłużny. Wczoraj na bazowych rynkach obserwowaliśmy spadki rentowności obligacji skarbowych. Podobnie na krajowym rynku, krzywa rentowności przesunęła się mocno w dół – na długim końcu nawet o 12 p.b. Aktualnie rentowności polskich 10-latek są na poziomie 5,86%. W bieżącym tygodniu obserwujemy podwyższoną zmienność wycen długu, które powodowane są natłokiem zróżnicowanych danych i informacji ze świata polityki (m.in. na temat cel, inflacji w USA, czy rozpoczęcia rozmów pokojowych ws. wojny w Ukrainie).

Dziś: o 10:00 poznamy styczniową inflację CPI w Polsce (nasza prognoza: 5,1% r/r, konsensus: 5,0% r/r), o 11:00 opublikowany zostanie PKB w strefie euro za 4Q'24 (konsensus: 0,9% r/r s.a.), o 14:30 poznamy sprzedaż detaliczną w USA w styczniu (konsensus: -0,2% m/m), a o 15:15 produkcję przemysłową w Stanach w styczniu (konsensus: 0,3% m/m)

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Raport Rynkowy

piątek, 14 lutego 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	luty	-12,7	-16,5	-17,7
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
16:00	USA	Wystąpienie przed Senatem prezesa Fed				
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty	2,3		2,2
13:30	USA	Inflacja CPI r/r	styczeń	3,0	2,9	2,9
13:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	styczeń	3,3	3,1	3,2
16:00	USA	Wystąpienie przed Izbą Reprezentantów prezesa Fed				
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty	4070	2305	8664
19:00	USA	Budżet federalny, mld USD	styczeń	-128,6	-94,8	-86,7
Czwartek						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	styczeń	2,3	2,3	2,3
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	styczeń	2,8	2,8	2,8
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	4Q	3,2	3,3	2,7
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	grudzień	-2,0	-3,1	-1,8
	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	grudzień	-803	-1475	-33
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty	213,0	215,5	219,0
13:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	styczeń	3,5	3,3	3,5
Piątek						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	styczeń		5,0	4,7
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	4Q		0,9	0,9
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	styczeń		-0,2	0,4
14:30	USA	Ceny importu	styczeń		0,4	0,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	styczeń		0,3	0,9

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie
wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjęciem decyzji inwestycyjnych Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.