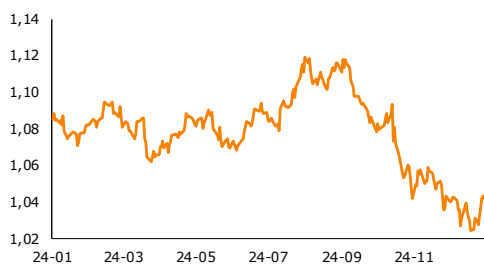


Raport Rynkowy

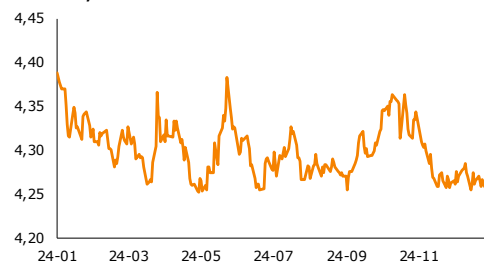
środa, 22 stycznia 2025



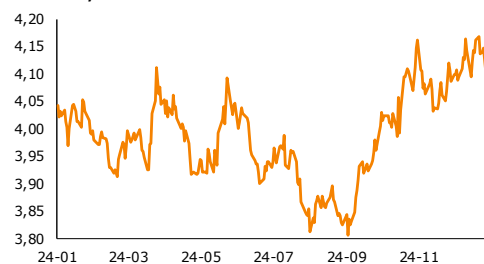
EUR-USD, dane dzienne



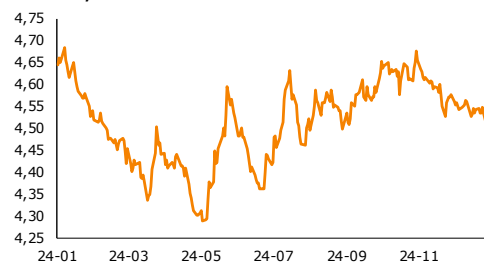
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Od połowy 2025 r. może pojawić się w Polsce przestrzeń do stopniowych obniżek stóp proc. o 50-100 pb. do końca roku - ocenia Międzynarodowy Fundusz Walutowy w raporcie po misji w Polsce. Zacieśnienie polityki fiskalnej o 0,5% PKB dałoby przestrzeń na dodatkowe obniżki do 50 pb.

Zacieśnienie polityki fiskalnej jeszcze w 2025 r. pomogłoby w dezinflacji i uwolnieniu przestrzeni dla obniżek stóp procentowych - wynika z raportu po misji MFW w Polsce. Ekonomści MFW prognozują deficyt w tym roku na poziomie 5,6% PKB.

Bez żadnych reform publicznego systemu emerytalnego do 2050 r. średni wskaźnik świadczeń emerytalnych spadnie w Polsce z 45% do 29% przeciętnego wynagrodzenia - prognozuje MFW w raporcie po misji w Polsce.

NBP utrzymał w grudniu 2024 r. zasoby złota na poziomie 14,411 mln uncji - wynika z bazy danych NBP.

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 23 stycznia obligacje o łącznej wartości 6-9 mld zł serii OK0127, PS0130, WZ0330, DS1034 - podał resort w komunikacie.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec grudnia 2024 roku wzrosło o 60,1 mld zł, czyli 3,8% m/m i wyniosło ok. 1.628,6 mld zł - podał resort finansów w szacunkowych danych.

Rząd we wtorek przyjął projekt nowelizacji ustawy o podatku akcyzowym, ustawy o zdrowiu publicznym oraz niektórych innych ustaw. Jak poinformował we wtorek szef Komitetu Stałego Rady Ministrów Maciej Berek, jej celem jest objęcie akcyzą papierosów elektronicznych, podgrzewaczy, a także saszetek nikotynowych.

Ministrowie finansów państw UE zalecili we wtorek, aby Polska położyła kres nadmiernemu deficytowi do 2028 r. Zgodnie z ich zaleceniami nominalna stopa wzrostu wydatków netto w Polsce nie powinna przekroczyć 6,3% w 2025 r., 4,4% w 2026 r., 4% w 2027 r. i 3,5% w 2028 r.

Ze świata

Stopa bezrobocia w Wielkiej Brytanii w okresie IX-XI wyniosła 4,4 proc., wobec 4,3 proc. w VIII-X - podało w komunikacie biuro statystyczne. Analitycy spodziewali się, że w tym czasie stopa bezrobocia wyniesie 4,4 proc.

Argentyna odnotowała w 2024 roku rekordową nadwyżkę w handlu zagranicznym w wysokości 18,9 mld dolarów - wynika z poniedziałkowych danych oficjalnych. Był to pierwszy pełny rok prezydentury prezydenta Javierę Mileia, który wprowadza radykalne reformy gospodarcze.

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w styczniu pogorszyło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł +10,3 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +15,1 pkt. wobec +15,7 pkt. miesiąc wcześniej.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2507	-0,04	-0,32
USD-PLN	4,0760	-0,16	-1,46
CHF-PLN	4,5004	-0,06	-0,73
EUR-USD	1,0428	0,12	1,16
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2333	0,35	4,24
DAX	21 042	0,25	3,80
SP500	6 049	0,88	3,53

Rynek pieniężny i rynek długu

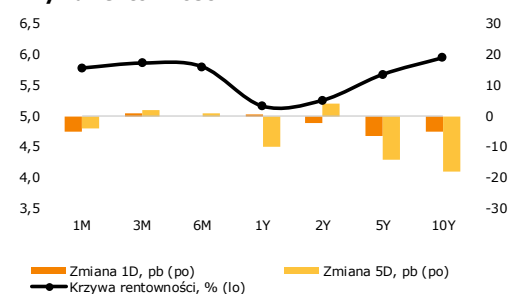
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,78	-5	-4
3M WIBOR	5,86	1	2
6M WIBOR	5,80	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,26	-2	4
5Y	5,68	-7	-14
10Y	5,95	-5	-18

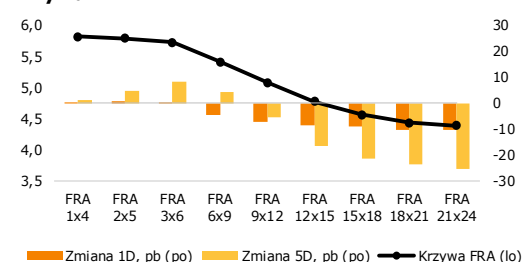
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	304	-2	14
DE5Y	336	-6	0
DE10Y	344	-4	-4

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	98	-2	13
US5Y	128	-3	6
US10Y	137	0	4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Indeks ZEW poniżej oczekiwań

Na miesiąc przed wyborami parlamentarnymi za naszą zachodnią granicą, indeks instytutu ZEW, który obrazuje nastroje wśród analityków i inwestorów instytucjonalnych w odniesieniu do sytuacji gospodarczej Niemiec, wyniósł 10,3, przy oczekiwaniach na poziomie 15,1. Jest to istotny spadek względem grudniowego odczytu (15,7). Zgodnie z raportem instytutu ZEW, niższy wskaźnik niż przed miesiącem wynika m.in. ze słabych danych o PKB a także z rosnącej presji inflacyjnej. Ponadto obserwowane są niskie wydatki gospodarstw domowych a problemem pozostaje niski popyt w budownictwie. Wyzwaniem za naszą zachodnią granicą pozostają również czynniki polityczne: niepewność związana z tworzeniem koalicji po wyborach parlamentarnych w Niemczech oraz polityka handlowa nowej administracji amerykańskiej.

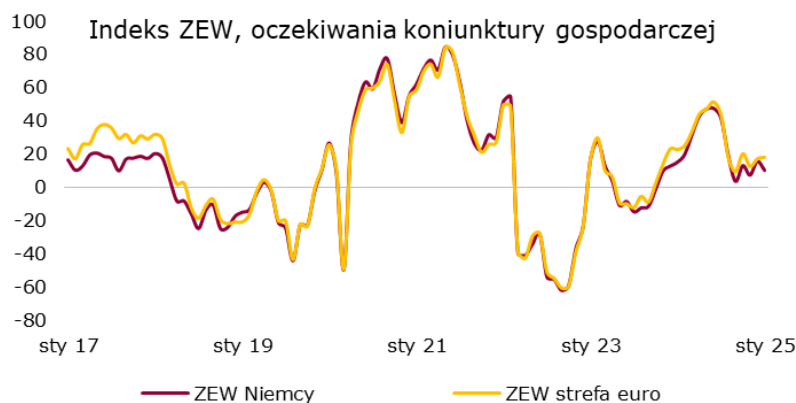
Zmienność na EUR-USD. Początek prezydentury D. Trumpa przynosi nam dużą zmienność na rynku walutowym. W ciągu wczorajszego dnia kurs EUR-USD wahał się między 1,035 i 1,045, by zakończyć dzień w okolicach 1,043. W ciągu najbliższych dni możemy spodziewać się podwyższonej zmienności, m.in. ze względu na oczekiwania ostatecznych rozstrzygnięć w sprawie ceł.

EUR-PLN coraz niżej. Przy słabnącym dolarze polska waluta umacnia się względem euro i kurs EUR-PLN na koniec wczorajszego dnia był minimalnie powyżej 4,25. Obserwujemy również umocnienie złotego względem dolara: kurs USD-PLN w ostatnich dniach spadł poniżej 4,08, z poziomu powyżej 4,14 przed inauguracją prezydentury D. Trumpa.

Lekkie spadki rentowności. Na rynkach bazowych rentowności obligacji skarbowych spadały o kilka p.b. Na krajowym rynku długu obserwowaliśmy podobne tendencje i rentowności polskich 2-latek wynoszą aktualnie 5,26% (-2 p.b.) a 10-latek 5,95% (-5 p.b.). Na polskim rynku obligacji czeka nas jutro oferta sprzedaży obligacji przez MF o łącznej wartości 6-9 mld zł.

Dziś czeka nas paczka grudniowych danych z Polski: produkcja przemysłowa (konsensus: 2,5% r/r, nasza prognoza: 1,2% r/r), ceny produkcji sprzedanej przemysłu (konsensus: -3,0% r/r, nasza prognoza: -2,2% r/r), wynagrodzenia (konsensus: 10,8% r/r, nasza prognoza: 11,9% r/r) i zatrudnienie (konsensus: -0,5% r/r, nasza prognoza: -0,5% r/r).

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 22 stycznia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA	Dzień wolny				
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	listopad	-2,7	-3,2	-2,7
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	grudzień	0,8	1,1	0,1
14:00	Polska	Publikacja minutes RPP	grudzień			
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	styczeń	10,3	15,1	15,7
Środa						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	grudzień		2,5	-1,5
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	grudzień		-3	-4
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	grudzień		10,8	10,5
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	grudzień		-0,5	-0,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń			33,3
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	grudzień		-11,6	-9,3
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	grudzień		4,0	3,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	styczeń		220	217
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń		800,0	-1962,0
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	styczeń		49,4	49,3
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		42,5	43,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,0	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		42,7	43,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,5	51,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		45,4	45,2
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	grudzień		8,6	8,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	styczeń		56,5	56,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		49,8	49,7
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	styczeń		73,2	73,2
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	grudzień		4,2	4,2

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 błędów.

Podjęmując decyzje inwestycyjne 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.