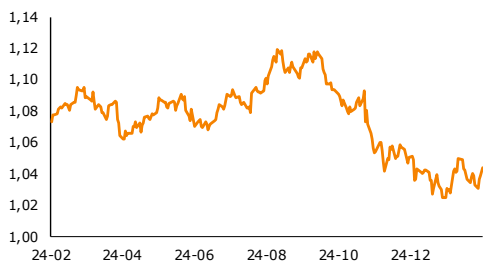


# Raport Rynkowy

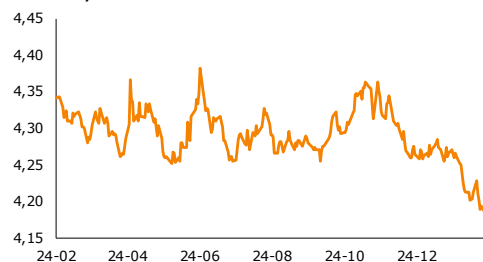
czwartek, 13 lutego 2025



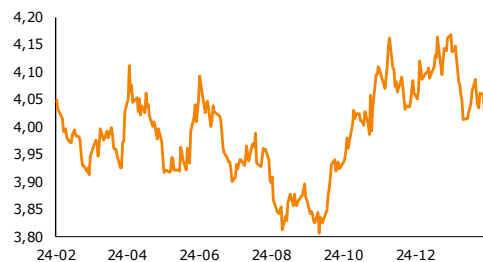
## EUR-USD, dane dzienne



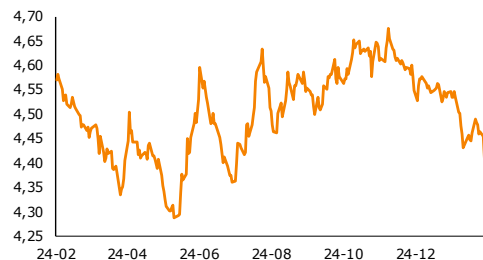
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

W 2024 roku odnotowano 391 upadłości podmiotów gospodarczych, tj. o 3,2% mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku - podał Główny Urząd Statystyczny.

W 2025 r. waloryzacja rent i emerytur wyniesie 5,5%, co będzie kosztować ok. 22,8 mld zł - podało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, DS1029, PS0130, WZ0330, IZ0831 i DS1034 za łącznie 10.000,156 mln zł, przy popycie 13.458,884 mln zł - podał resort w komunikacie.

Polska zainwestuje 65 mld zł w sieci przesyłowe w 2025 r. i 60 mld zł w elektrownię jądrową - poinformowała na platformie X minister przemysłu Marzena Czarnecka. Dodała, że rząd wybiera teraz lokalizację pod drugą elektrownię jądrową.

### Ze świata

Gospodarka strefy euro jest w fazie spowolnienia wzrostu - wynika z opublikowanego przez Eurostat zegara koniunktury.

Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w USA w styczniu wzrosły o 3,0% w ujęciu r/r, a m/m wzrosły o 0,5% - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +2,9% r/r i +0,3% m/m.

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo wzrósł o 2,3% w tygodniu zakończonym 7 lutego - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Prezydent USA Donald Trump poinformował w środę, że rozmawiał telefonicznie z przywódcą Rosji Władimirem Putinem. Rozmowa dotyczyła m.in. wojny w Ukrainie, sytuacji na Bliskim Wschodzie i rozwoju sztucznej inteligencji (AI). Według Trumpa obaj przywódcy zgodzili się, że chcą powstrzymać śmierć żołnierzy rosyjskich i ukraińskich w wojnie w Ukrainie. Uzgodnili też natychmiastowe rozpoczęcie negocjacji pokojowych, które będą prowadzone przez odpowiednie zespoły.

Państwa Unii Europejskiej są zjednoczone i zdeterminowane, by chronić europejski sektor stali i aluminium przed możliwą destabilizacją rynku - oświadczył minister rozwoju Krzysztof Paszyk po naradzie ministrów handlu krajów UE.

Na krótko przed wyborami w Niemczech chadecy z CDU/CSU utrzymują wyraźną przewagę w sondażach, a ich lider Friedrich Merz ma duże szanse na objęcie stanowiska kanclerza. Według najnowszego badania 43% Niemców opowiada się za utworzeniem koalicji rządowej CDU/CSU z socjaldemokratyczną SPD.

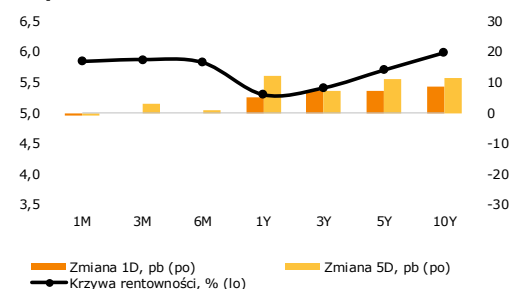
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,1630	-0,23	-0,90
USD-PLN	4,0094	-0,44	-0,70
CHF-PLN	4,3889	-0,47	-1,99
EUR-USD	1,0383	0,21	-0,19
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2569	1,32	7,27
DAX	22 148	0,50	2,60
SP500	6 052	-0,27	-0,52

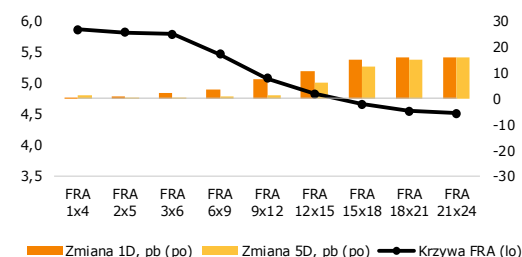
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	-1	-1
3M WIBOR	5,87	0	3
6M WIBOR	5,82	0	1
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
3Y	5,41	7	7
5Y	5,70	7	11
10Y	5,98	9	12
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	326	2	-2
DE5Y	343	2	0
DE10Y	350	4	0
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	103	0	-11
US5Y	123	-2	-11
US10Y	136	0	-9

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Inflacja w USA powyżej oczekiwań

W styczniu inflacja w Stanach Zjednoczonych wzrosła do 3% r/r z 2,9% r/r w grudniu, przy oczekiwaniach stabilizacji na poziomie z poprzedniego miesiąca. Po wyrównaniu sezonowym, ceny w USA wzrosły o 0,5% m/m. Inflacja bazowa, mimo oczekiwanego spadku do poziomu 3,1% r/r, wzrosła do 3,3% r/r. Negatywne zaskoczenie odczytu inflacyjnego przesunęło również w górę wyceny stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych do końca bieżącego roku. Aktualnie w całym 2025 r. oczekiwana jest jedna obniżka o 25 p.b. W przypadku postępującej wojny celnej, między USA a partnerami handlowymi, nie możemy wykluczyć kolejnych zaskoczeń w górę odczytów inflacyjnych, co będzie oddziaływało na odsunięcie w czasie obniżek stóp procentowych przez Fed.

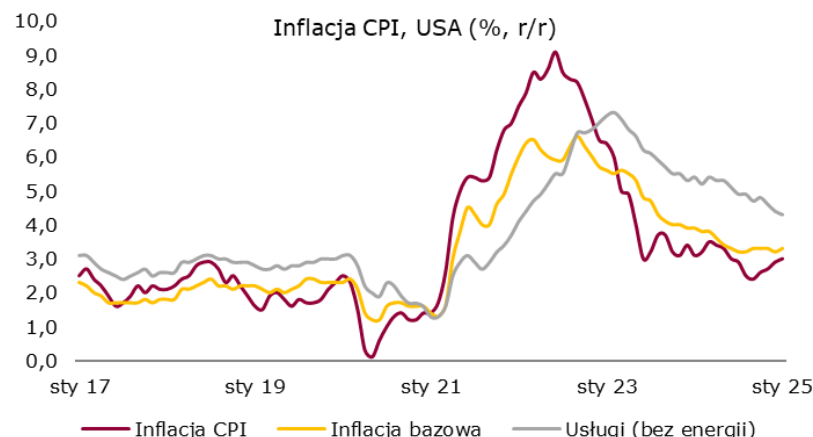
**EUR-USD w górę.** Mimo danych o podwyższonej inflacji w USA oraz przesunięciu oczekiwań odnośnie do luzowania polityki monetarnej za oceanem, dolar wczoraj lekko się osłabił. Kurs głównej pary walutowej wzrósł o 0,2% do poziomu 1,038.

**Złoty się nie zatrzymuje.** Przy osłabiającym się dolarze, polska waluta kolejny dzień kroczy w kierunku 4,15. Wczoraj kurs EUR-PLN zatrzymał się na poziomie 4,163. Obserwowaliśmy również mocne umocnienie do dolara: kurs USD-PLN spadł do 4,009. Złotemu aktualnie z pewnością pomagają doniesienia o rozpoczęciu rozmów D. Trumpa z prezydentem Rosji na temat negocjacji pokojowych ws. wojny w Ukrainie. W kolejnych dniach, doniesienia o ewentualnych postępach w rozmowach pokojowych, mogą dalej wspierać polską walutę.

**Rentowności obligacji w górę.** Po wczorajszych danych o podwyższonej inflacji w USA, rentowności amerykańskich obligacji mocno wzrosły. Niemieckie 10-letnie obligacje również przesunęły się w górę, choć ruch ten był mniejszy niż za oceanem. Krajowa krzywa rentowności, w ślad za rynkami bazowymi przesunęła się w górę, przy czym wzrosty były większe na długim końcu – 10-letnie SPW wzrosły o 9 p.b. do poziomu 5,98%.

**Dzisiaj:** o 10:00 opublikowany zostanie polski PKB za 4Q'24 (nasza prognoza: 3,5% r/r n.s.a., konsensus: 3,3% r/r n.s.a.), o 11:00 poznamy grudniową produkcję przemysłową w strefie euro (konsensus: -3,1% r/r w.d.a.), a o 14:00 polskie saldo obrotów bieżących w grudniu (nasza prognoza: -921 mln EUR, konsensus: -1 475 mln EUR). Po południu spłyną dane z USA: o 14:30 wnioski o zasiłki dla bezrobotnych (konsensus: 215,5 tys.) oraz grudniowa inflacja PPI (konsensus: 3,3% 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

czwartek, 13 lutego 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	luty	-12,7	-16,5	-17,7
<b>Wtorek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
16:00	USA	Wystąpienie przed Senatem prezesa Fed				
<b>Środa</b>						
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
<b>Czwartek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	styczeń		2,3	2,3
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	styczeń		2,8	2,8
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	4Q		3,3	2,7
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	grudzień		-3,1	-1,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	grudzień		-1475	-521
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty		215,5	219,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	styczeń		3,3	3,3
<b>Piątek</b>						
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.

Podjmując 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.