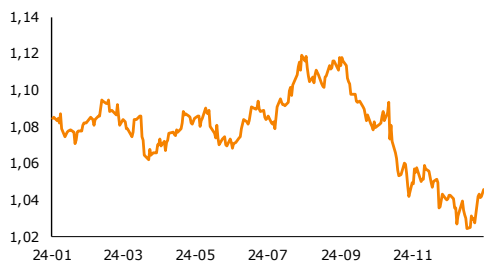


Raport Rynkowy

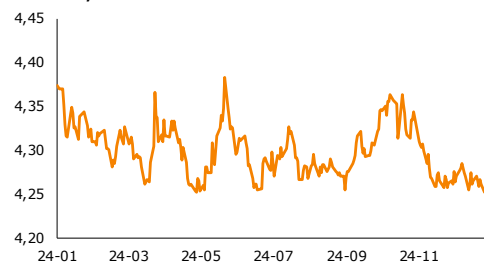
piątek, 24 stycznia 2025



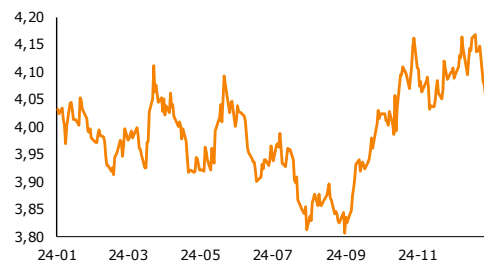
EUR-USD, dane dzienne



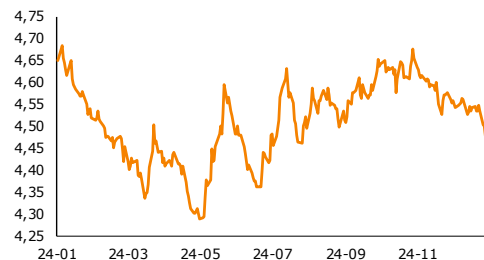
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główna 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

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w grudniu 2024 r. wzrosła o 1,9% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 9,9% - podał Główny Urząd Statystyczny. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w ubiegłym miesiącu wzrosła o 2,7% r/r.

Produkcja budowlano-montażowa w grudniu spadła o 8,0% r/r, a m/m wzrosła o 30,6% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Najnowsze, styczniowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań konsumentów w kierunku nieco niższej inflacji w Polsce względem poprzedniego miesiąca - wynika z danych GUS.

W styczniu odnotowano poprawę obecnych i przyszłych nastrojów konsumenckich w stosunku do poprzedniego miesiąca - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec grudnia 2024 roku w budowie pozostawało 843,8 tys. mieszkań, tj. o 4,2% więcej niż w analogicznym miesiącu 2023 r. - wynika z szacunku GUS.

Udział sprzedaży przez Internet w sprzedaży ogółem wzrósł w grudniu 2024 r. w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego z 9,4% do 10,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęli w grudniu 2024 r. deweloperzy spadła o 26,4% r/r i spadła o 28,2% m/m - podał Główny Urząd Statystyczny.

Przy obecnych stopach procentowych gospodarka będzie długo wracać do równowagi, a przeniesienie sytuacji makro na głosowania w gronie RPP będzie możliwe dopiero po normalizacji w inflacji i płacach - ocenia członkini RPP Joanna Tyrowicz.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, PS0130, WZ0330 i DS1034 za 8.760,52 mln zł, przy popycie 10.153,02 mln zł - podał resort w komunikacie.

Ze świata

Wskaźnik zaufania przedsiębiorców we Francji wyniósł w styczniu 95 pkt. wobec 94 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie instytut statystyczny INSEE.

Bank centralny Turcji (CBT) obniżył benchmarkową, jednotygodniową stopę repo o 250 pb. do 45% - poinformował bank w komunikacie. Analitycy ankietowani przez agencję Bloomberg spodziewali się, że stopy procentowe zostaną obniżone o 250 pb. do 45%.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 223 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 220 tys. wobec 217 tys. poprzednio.

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział w czwartek, że zwróci się do wszystkich państw NATO o zwiększenie wydatków obronnych do 5% PKB. Trump ponowił też apel o zakończenie wojny Rosji z Ukrainą.

Mam nadzieję, że Chiny pomogą nam zakończyć wojnę w Ukrainie - powiedział w czwartek prezydent USA Donald Trump w przemówieniu online do uczestników Światowego Forum Ekonomicznego w Davos. Trump oznajmił też, że planował wraz z Władimirem Putinem zawrzeć pakt ograniczający arsenały jądrowe, który miałyby objąć też Chiny.

Raport Rynkowy

piątek, 24 stycznia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2151	-0,21	-1,19
USD-PLN	4,0466	-0,27	-2,24
CHF-PLN	4,4596	-0,36	-1,92
EUR-USD	1,0415	0,06	1,11
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2363	0,02	3,72
DAX	21 412	0,74	3,66
SP500	6 119	0,53	3,05

Rynek pieniężny i rynek długu

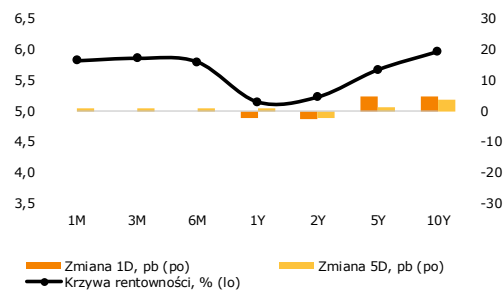
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,82	0	1
3M WIBOR	5,86	0	1
6M WIBOR	5,80	0	1

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	5,23	-2	-2
5Y	5,67	5	1
10Y	5,97	5	4

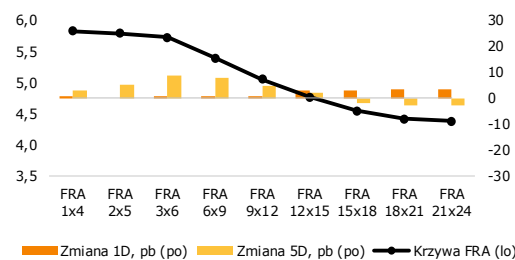
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	298	-3	-4
DE5Y	332	3	1
DE10Y	342	3	3

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	94	-2	-8
US5Y	122	3	-4
US10Y	133	1	0

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słabość konsumenta pod koniec roku

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła w grudniu o 1,9% r/r, co jest odczytem poniżej rynkowego konsensusu (4,0% r/r). Mimo tego, że dane rozczarowały, to 4Q'24 jest lepszy niż 3Q'24 (średni wzrost w ujęciu r/r w ostatnim kwartale 2024 był na poziomie 2,1%, podczas gdy kwartał wcześniej było to 1,3%). W poszczególnych kategoriach sprzedaży detalicznej w cenach stałych mamy spore zróżnicowanie. Ciągłe obserwujemy duże wzrosty w segmencie motoryzacyjnym (25,1% r/r) oraz w dobrach z kategorii pozostałe (14,9% r/r). Na plus jest również sprzedaż paliw (3,2% r/r) a także farmaceutyki i kosmetyki (1,7% r/r). Do wzrostów, po zeszłym miesięcznym spadku, wróciły dobra z kategorii prasa i książki (4,2% r/r). Ujemne odczyty odnotowujemy w tekstyliach (-12,2% r/r), w dobrach z kategorii meble, RTV i AGD (-4% r/r) oraz w sprzedaży detalicznej żywności (-4,3% r/r). Udział sprzedaży detalicznej przez Internet w sprzedaży ogółem był stosunkowo wysoki i wyniósł 10,2%, co po listopadowym odczycie na poziomie 10,7% jest drugim miesiącem z rzędu z wynikiem zdecydowanie powyżej 12-miesięcznej średniej (8,9%). Więcej na ten temat napisaliśmy w komentarzu specjalnym [tutaj](#).

Koniunktura konsumencka w Polsce poprawiła się w styczniu. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) wzrósł o 1,6 p.p. w stosunku do grudnia i wyniósł -15,1. Największej poprawie uległa ocena przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju a także obecnej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego. Lekko niżej niż przed miesiącem jest ocena bieżącej możliwości dokonywania ważnych zakupów. Wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej (WWUK) również zanotował wzrost o 1,6 p.p. wobec poprzedniego miesiąca i wyniósł -9,9. Najbardziej poprawiła się ocena przyszłej sytuacji ekonomicznej kraju oraz przyszłego poziomu bezrobocia. Gorzej niż przed miesiącem oceniona została z kolei możliwość przyszłego oszczędzania pieniędzy. W porównaniu do stycznia 2024, BWUK był niższy o 2,5 p.p. o WWUK był niższy o 6,1 p.p.

Produkcja budowlano-montażowa w Polsce w grudniu zaskoczyła pozytywnie. Odnotowano spadek o 8% r/r, przy oczekiwaniach spadku na poziomie 11,6% r/r. W ostatnim miesiącu 2024 r. zaobserwowano spadek produkcji budowlano-montażowej we wszystkich działach budownictwa: budowa budynków (-20% r/r), budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej (-0,7% r/r), roboty budowlane specjalistyczne (-9,2% r/r). Podsumowując, budownictwo mieszkaniowe ciągle jest w recesji, a względem poprzedniego miesiąca poprawiło budownictwo infrastrukturalne, które w kolejnych miesiącach dalej będzie wspierane przez inwestycje związane z KPO.

Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych w USA jest na poziomie 223 tys., co jest odczytem lekko powyżej konsensusu (220 tys.). Mimo wyniku minimalnie powyżej oczekiwań, sytuacja na amerykańskim rynku pracy pozostaje dobra.

Wzrost EUR-USD. Przez cały bieżący tydzień dolar osłabił się o ponad 1% względem euro i czwartkowe notowania zakończyły się powyżej poziomu 1,04. W trakcie swojego wczorajszego wystąpienia D. Trump powiedział, że jego zdaniem stopy procentowe w USA są zbyt wysokie i powinny być szybciej obniżane. W przyszłym tygodniu czeka nas posiedzenie Fed: nie spodziewamy się cięcia stóp, ale czekamy, czy i jak J. Powell odniesie się do słów D. Trumpa.

Spadki na EUR-PLN. Polska waluta zbliża się coraz bardziej do granicy 4,20 (wczorajsze zamknięcie: 4,215). Polskiej walucie z pewnością pomagają zapowiedzi prezydenta USA, o tym, że będzie dążył do pokoju za naszą wschodnią granicą. Sposobem na zakończenie wojny ma być obniżenie cen ropy na światowych rynkach, do czego będzie dążył D. Trump.

Wzrosty na długim końcu krzywej. Rentowności polskich obligacji wczoraj lekko spadły na krótkim końcu krzywej (2 p.b.) i mocno wzrosły na długim (5 p.b.). Na rynkach bazowych obserwowaliśmy wczoraj wzrosty rentowności obligacji o kilka p.b. na długim końcu krzywej.

Dziś poznamy wstępne styczniowe indeksy PMI dla krajów europejskich oraz USA. Zarówno w Europie jak i po drugiej stronie oceanu spodziewane są odczyty zbliżone do tych sprzed miesiąca. O 14:00 poznamy podaż M3 w Polsce w grudniu (konsensus: 8,6 % r/r, nasza prognoza: 8,5% 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](#).

Raport Rynkowy

piątek, 24 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	0,2	2,5	-1,3
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	grudzień	-3	-3	-4
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	grudzień	9,8	10,8	10,5
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	grudzień	-0,6	-0,5	-0,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń	0,1		33,3
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	grudzień	-8,0	-11,6	-9,3
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	grudzień	1,9	4,0	3,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	styczeń	223	220	217
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń	-1017,0	-400,0	-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	41,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,0	51,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		42,7	42,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,5	51,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń		45,4	45,1
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	49,4
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 błędu.

Podjętym 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.