

Raport Rynkowy

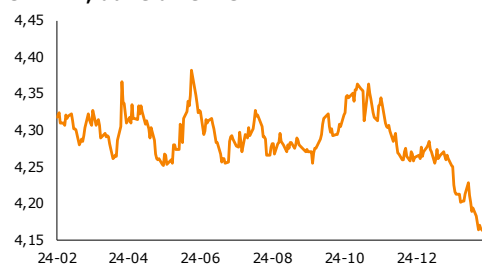
czwartek, 20 lutego 2025



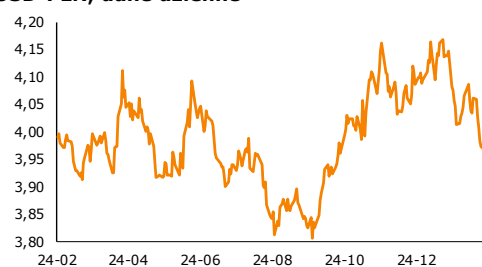
EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Przeciętne wynagrodzenie w gospodarce narodowej po potrąceniu składek na ubezpieczenie emerytalne, rentowe i chorobowe w 2024 roku wzrosło do 7.140,52 zł z 6.246,13 w 2023 roku - podała GUS.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, PS0130, WZ0330, DS1034 i IZ0836 za łącznie 10.000,924 mln zł, przy popycie 12.653,924 mln zł - podała resort w komunikacie.

Ministerstwo Finansów w ramach sprzedaży dodatkowej sprzedało obligacje serii WZ0330, DS1034 i IZ0836 za łącznie 849 mln zł - podała resort w komunikacie.

Ze świata

Napływ netto kapitału na rynki wschodzące w styczniu wyniósł 35,4 mld USD - podała w raporcie Instytut Finansów Międzynarodowych (IIF).

Fed chce zobaczyć dalszy postęp dezinflacji przed zmianą stóp proc. w USA - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. W protokole wskazano, że zmiany w polityce handlowej i imigracyjnej USA mogą zakłócić proces dezinflacji.

Ambasadorowie państw członkowskich przy UE dali w środę rano zielone światło dla 16. pakietu sankcji UE na Rosję. Obejmie on kolejne sektory rosyjskiej gospodarki, a także tzw. flotę cieni, która transportuje ropę z Rosji.

Przewodniczący Rady Europejskiej Antonio Costa w środę rozpocznie konsultacje z przywódcami państw UE m.in. na temat gwarancji bezpieczeństwa, których każdy kraj mógłby udzielić Ukrainie - poinformowało PAP źródło unijne. Po konsultacjach Costa może zwołać szczyt, na którym zapadnie decyzja.

Bank Centralny Chin utrzymał stopy procentowe bez zmian - podała Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie.

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

Raport Rynkowy

czwartek, 20 lutego 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,1758	0,66	0,31
USD-PLN	4,0066	0,89	-0,07
CHF-PLN	4,4293	0,74	0,92
EUR-USD	1,0423	-0,22	0,39
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2635	-1,35	2,58
DAX	22 434	-1,80	1,29
SP500	6 144	0,24	1,52

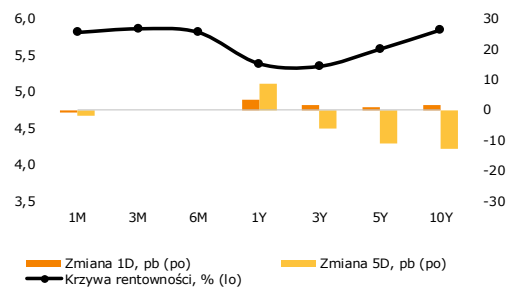
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,82	-1	-2
3M WIBOR	5,87	0	0
6M WIBOR	5,82	0	0
SPW PL	%	p.b.	p.b.
3Y	5,35	2	-6
5Y	5,59	1	-11
10Y	5,85	2	-13

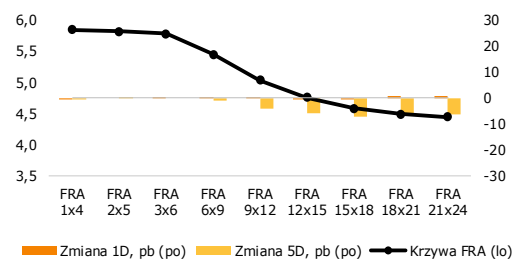
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	316	-4	-11
DE5Y	326	-5	-17
DE10Y	330	-5	-21

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	106	6	4
US5Y	122	5	-1
US10Y	132	3	-4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Lekka poprawa nastrojów konsumentów

Wczoraj GUS publikował badanie koniunktury konsumenckiej dla Polski za luty. We wskaźniku nastrojów bieżących odnotowany został lekki wzrost z -15,1. do -14,8. To trzeci z rzędu miesiąc jego poprawy. Jest lepiej niż przez większą część drugiej połowy ub. roku, ale jeszcze słabiej niż w 1 połowie 2024, kiedy to trwały żwawe odbudowywanie nastrojów po kryzysie inflacyjnym i szoku wojennym. Wskaźnik nastrojów przyszłych uległ natomiast pewnemu pogorszeniu i przerwał passę dwóch miesięcy poprawy. Obniżył się z -9,9 do -10,8. Tu główne skrzypce grały obawy o rynek pracy oraz do pewnego stopnia zredukowanie planów dot. ważnych zakupów. Jednocześnie obserwujemy poprawę oceny jednoczesnym sytuacji finansowej gospodarstwa domowego, co łagodzi nieco pogorszenie wskaźnika. W tle mamy też obniżenie oczekiwań inflacyjnych (drugi miesiąc z rzędu). Te od kilku miesięcy stabilizują się na nieco podwyższonym poziomie. Uważamy, że dane wpisują się w nasze prognozy konsumpcji prywatnej. Spodziewamy się ostrożnego ożywienia konsumpcji w 1 połowie roku, podszytego jeszcze pewnymi obawami o sytuację na rynku pracy i niepewność dotyczącą kształtowania się inflacji, która będzie podwyższona w najbliższych miesiącach. W 2 połowie roku ożywienie gospodarcze powinno krzepnąć przy jednoczesnym wyraźniejszym obniżeniu inflacji, co powinno dać więcej pewności konsumentowi.

Minutes ze styczniowego posiedzenia FOMC potwierdzają perspektywę stabilizacji stóp w USA. Wczoraj publikowane były zapiski z ostatniego posiedzenia FOMC. Te ugruntowały w zasadzie to co wynikało ze znanej dotychczas komunikacji. Fed ocenia, że obecne poziomy inflacji (jeszcze nieco zbyt wysoko) i zatrudnienia (ostatnio pewna poprawa) skłaniają do przystopowania obniżek stóp procentowych. Prezes Fed wcześniej mówił, że polityka monetarna jest obecnie restrykcyjna. Także jeśli nie będzie postępów w schodzeniu inflacji do celu stabilizacja stóp powinna m.in. schłodzić sytuację na rynku pracy co działałoby w kierunku wznowienia dezinflacji. Ciekawy był wątek dyskusji o potencjalnym przystopowaniu zacieśniania ilościowego (QT). Ewentualne tymczasowe przerwanie lub przyhamowanie redukcji sumy bilansowej banku było omawiane w kontekście prawdopodobnych problemów z porozumieniem rządu dot. nowych limitów zadłużenia. 2-letnie Treasuries zareagowały umiarkowanym spadkiem rentowności (ok. 3 p.b.) na powyższą informację.

EUR-USD kontynuuje tegotygodniowe spadki. Wczoraj kurs głównej pary przesunął się bliżej poziomu 1,04. W tym roku kurs pozostaje w konsolidacji 1,025 – 1,05. Minutes z posiedzenia FOMC były raczej neutralne dla kursu, choć przejściowo wygenerowały lekki impuls spadkowy EUR-USD.

Złoty pod presją. Wczoraj pojawiły się nieprzychylnie komentarze D. Trumpa nt. prezydenta Ukrainy i jednocześnie korzystne dot. Rosji, co mogło zostać odebrane jako sygnał podnoszący ryzyko dla perspektyw bezpieczeństwa w regionie wschodniej flanki NATO. Na mocno wykupionym rynku (złoty najmocniejszy od lat względem euro) wiadomość mogła wspierać tendencje korekcyjne na złotym. EUR-PLN wzrósł w okolice 4,1750. W szerszej perspektywie kurs pary pozostaje na niskich poziomach.

Lekki wzrost rentowności SPW. Wczoraj odbyła się aukcja długu, na której sprzedaż sięgnęła maksymalnego pułapu planowej podaży (6-10 mld PLN). Jednocześnie na Bundach obserwowany był znaczny wzrost rentowności co wywierało presję na krajowe benchmarki na rynku wtórnym. Rentowności 10-letek wzrosły nieznacznie, o 2 p.b.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje szereg danych krajowych za styczeń. Spodziewamy się spadku produkcji przemysłowej o 1% r/r (zgodnie z konsensusem PAP), wzrostu produkcji budowlano-montażowej o 1,2% r/r (konsensus PAP 0,9% r/r), inflacji PPI na poziomie -0,4% r/r (konsensus PAP: -0,5% r/r), dynamiki przeciętnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw 10% r/r (konsensus PAP: 9,3% r/r) oraz spadku przeciętnego zatrudnienia o 0,6% r/r.

O 14:30 opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Spodziewany jest nieznaczny wzrost liczby nowych zasiłków z 213 tys. do 215 tys.

O 14:30 opublikowany zostanie lutowy indeks Philly Fed. Konsensus zakłada spadek z 44,3 do 14,3.

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

czwartek, 20 lutego 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA	Dzień wolny				
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	4Q	2,8	1,1	1,7
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	grudzień	-1,6	-2,2	-1,6
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	grudzień	14600	14500	13300
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	luty	26,0	20,0	10,3
13:30	USA	Indeks NY Empire State	luty	5,7	0,0	-12,6
Środa						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	grudzień	38,4		25,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty	-6,6		2,3
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	styczeń	1483	1460	1482
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	styczeń	1366	1390	1515
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	styczeń			
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	styczeń	0,5	1,2	0,8
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	styczeń		-1,5	0,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	styczeń		-0,4	-2,6
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	styczeń		9,2	9,8
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	styczeń		-0,6	-0,6
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	styczeń		-0,3	-8,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty		215	213
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	luty		14,3	44,3
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty		3000	4070
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	luty		45,3	41,9
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	luty		48,9	48,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		45,5	42,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	luty		52,5	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	luty		47,0	45,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	luty		51,5	51,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	luty		51,3	49,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	luty		53,0	52,9
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	luty		67,8	67,8
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	styczeń		4,1	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 dyrektywę 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. Podejmując 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.