

Raport Rynkowy

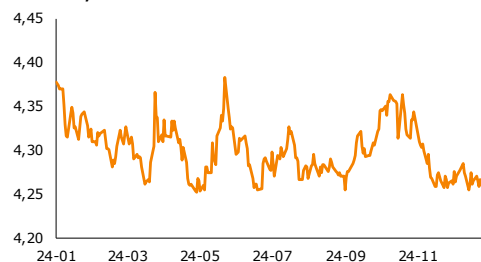
czwartek, 23 stycznia 2025



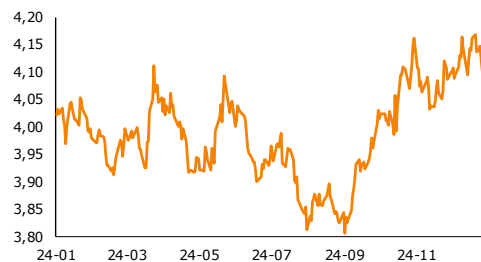
EUR-USD, dane dzienne



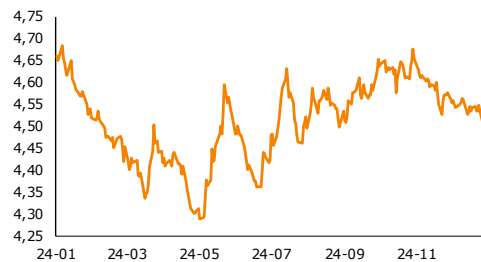
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w grudniu 2024 r. wyniosło 8.821,25 zł, co oznacza wzrost o 9,8% r/r - podała Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze spadło o 0,6% r/r.

Wzrost płac w grudniu 2024 r. wynikał z nagród świątecznych, kwartalnych i z okazji Dnia Górnika - podała Główny Urząd Statystyczny.

Produkcja przemysłowa w grudniu 2024 r. wzrosła o 0,2% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 8,0% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ceny produkcji przemysłowej w grudniu 2024 r. spadły o 2,6% r/r, w ujęciu miesięcznym spadły o 0,2% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Według wstępnych danych, w grudniu wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 20 działach przemysłu - podała Główny Urząd Statystyczny.

W styczniu koniunktura w większości sektorów na wyższym poziomie niż w grudniu - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ceny budowy budynków w listopadzie nie zmieniły się m/m- podała Główny Urząd Statystyczny.

Ze świata

Europejski Bank Centralny nie obniża stóp procentowych zbyt wolno i utrzymuje wyważone podejście do łagodzenia polityki pieniężnej - poinformowała prezeska EBC Christine Lagarde w wywiadzie dla CNBC podczas Światowego Forum Ekonomicznego w Davos.

Amerykański indeks wyprzedzający koniunktury Conference Board w grudniu 2024 r. spadł o 0,1% - podała Conference Board. Analitycy oczekiwali, że indeks spadnie o 0,1%.

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, 23 stycznia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2241	-0,63	-0,81
USD-PLN	4,0574	-0,46	-1,96
CHF-PLN	4,4756	-0,55	-1,29
EUR-USD	1,0409	-0,18	1,17
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2363	1,28	3,38
DAX	21 254	1,01	3,30
SP500	6 086	0,61	2,29

Rynek pieniężny i rynek długu

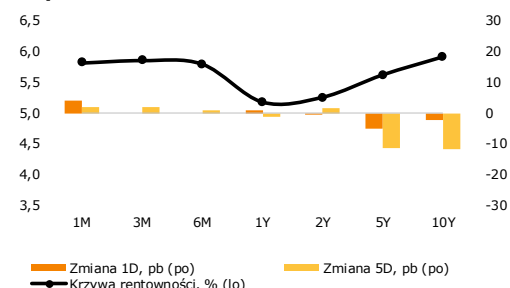
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL		%	p.b.
1M WIBOR	5,82	4	2
3M WIBOR	5,86	0	2
6M WIBOR	5,80	0	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL		%	p.b.
2Y	5,25	0	1
5Y	5,62	-5	-11
10Y	5,92	-2	-12

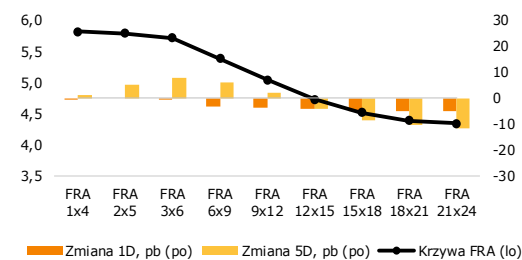
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE		p.b.	p.b.
DE2Y	302	-3	4
DE5Y	329	-7	-8
DE10Y	339	-4	-9

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US		p.b.	p.b.
US2Y	95	-3	-2
US5Y	119	-9	-10
US10Y	131	-6	-7

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Słaba końcówka roku w polskim przemyśle

Polska produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła zaledwie o 0,2% r/r, przy oczekiwaniach na poziomie 2,5% r/r. Negatywnie wyróżniała się branża motoryzacyjna, która zanotowała spadek o około 15% r/r. W szerokich grupowaniach od jakiegoś czasu niezmiennie obserwujemy mocniejszą koniunkturę po stronie dóbr konsumpcyjnych niż inwestycyjnych. Produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych rosła w grudniu o 5,5% r/r, a konsumpcyjnych trwałych o 0,8% r/r. Nieznaczne wzrosty odnotowane zostały po stronie dóbr zaopatrzeniowych (0,4% r/r), a z kolei w dobrach inwestycyjnych wyraźne spadki (-6,7% r/r). W 2025 spodziewamy się ożywienia w krajowym sektorze przemysłowym, które powinno być napędzane poprawą zarówno w popycie konsumpcyjnym (zarówno wewnętrznym jak i zewnętrznym), jak i inwestycyjnym (głównie krajowym), a także odbudową zapasów. Więcej na ten temat napisaliśmy w komentarzu specjalnym [tutaj](#).

W grudniu PPI w Polsce obniżyła się o 2,6% r/r wobec konsensusu -2,4% r/r i naszych oczekiwań -2,2% r/r. W tym roku w odczytach PPI powinny się już pojawić roczne wzrosty, tym niemniej presja na ceny dóbr konsumpcyjnych z tej strony pozostanie jeszcze przez jakiś czas niewielką i będzie sprzyjać dezinflacji.

W grudniu dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw osłabia. Place wzrosły w tym okresie o 9,8% r/r wobec 10,5% r/r miesiąc wcześniej (mniej od oczekiwań), co było pierwszym jednocyfrowym odczytem od dłuższego czasu. W ujęciu m/m wynagrodzenia zwiększyły się o 4,0%. Wzrost ten wynikał m.in. z wypłat premii i nagród świątecznych, jubileuszowych, premii kwartalnych oraz nagród z okazji Dnia Górnika. W całym 2024 utrzymała się solidna dynamika płac, 11,1% wobec 11,9% w 2023. Jednocześnie pogłębił się spadek zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw: oczekiwano utrzymania spadku o 0,5% r/r, a odczyt wyniósł -0,6% r/r. W stosunku do grudnia 2023 zatrudnienie zmniejszyło się na koniec 2024 o ok. 41 tys. etatów, to więcej o ok. 31 tys. niż w analogicznym okresie 2023. Takie dane mogą niekorzystnie wpływać na oczekiwane dalsze ożywienie konsumpcji, biorąc dodatkowo pod uwagę utrzymującą się podwyższoną skłonność do oszczędzania. Więcej na ten temat napisaliśmy w komentarzu specjalnym [tutaj](#).

EUR-USD powyżej 1,04. Przy dużej zmienności na EUR-USD w poprzednich dniach, wczoraj sytuacja lekko się uspokoiła i dolar lekko zyskał – kurs zakończył dzień na poziomie ok. 1,04.

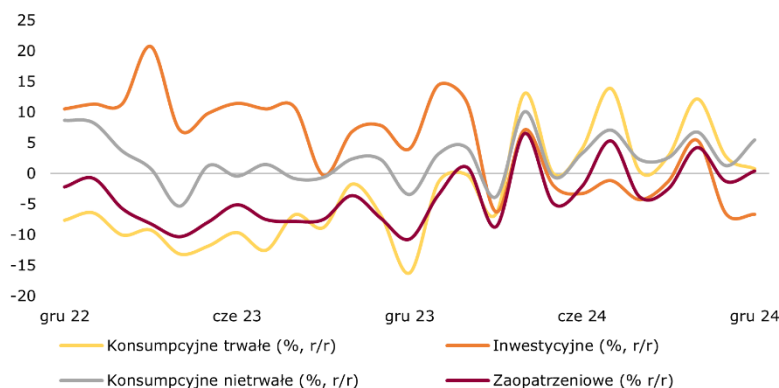
Bardzo mocny złoty. Wczoraj kurs EUR-PLN zawędrował w dawno niewidziane rejony ok. 4,22. Jest to najniższy poziom od stycznia'20 i został osiągnięty mimo słabszych od oczekiwań danych z polskiej gospodarki. Również w stosunku do dolara, polska waluta zaliczyła umocnienie i wczorajszy dzień kurs USD-PLN zakończył w okolicach 4,057.

Dalsze umocnienie polskiego długu. Polskie obligacje skarbowe wczoraj kontynuowały lekkie umocnienie i 10-latek spadły o 2 p.b. Jednocześnie na rynkach bazowych obserwowaliśmy małe wzrosty rentowności.

Dziś opublikowane zostaną kolejne grudniowe dane z polskiej gospodarki: produkcja budowlano-montażowa (konsensus: -11,6% r/r, nasza prognoza: -10,1% r/r) oraz sprzedaż detaliczna (konsensus: 4,0% r/r, nasza prognoza: 3,7% r/r); po południu spłyną dane z USA dotyczące wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (konsensus: 220 tys.).

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

Produkcja przemysłowa i wybrane grupowania, Polska



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

czwartek, 23 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		-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		-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	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 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.