

Raport Rynkowy

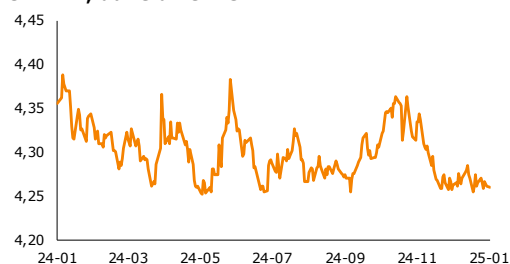
poniedziałek, 20 stycznia 2025



EUR-USD, dane dzienne



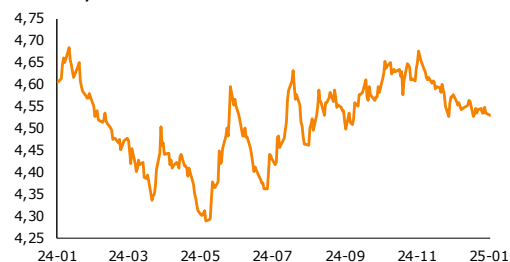
EUR-PLN, dane dzienne



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

Przestrzeni do zmian polityki pieniężnej nie widać - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Dyskusja o obniżkach stóp procentowych będzie możliwa, jeśli inflacja CPI ustabilizuje się w IV kwartale, a w następnych kwartałach będzie przewidziany trwały spadek inflacji - poinformował prezes NBP Adam Glapiński.

W najbliższych miesiącach inflacja prawdopodobnie jeszcze wzrośnie i znajdzie się na powyżej 5% - podbija ją wzrost cen energii i inne decyzje regulacyjno-podatkowe - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

CPI w najbliższych kwartałach nie będzie spadać w kierunku celu, w III kw. może być spadek, ale w IV kw. wzrost i na koniec roku na poziomie obecnym - ocenił prezes NBP Adam Glapiński podczas konferencji.

Brak zacieśniania fiskalnego ogranicza pole polityce pieniężnej - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Obecny kurs PLN jest dla gospodarki do zaakceptowania - poinformował prezes NBP Adam Glapiński.

Wydłużenie okresu podwyższonej CPI może wpłynąć na oczekiwania inflacyjne i zwiększyć presję płacową - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Inflacja liczona według HICP w Polsce w grudniu 2024 r. w ujęciu rocznym wyniosła 3,9%, tak jak w listopadzie - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,1%.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy podtrzymuje prognozę dynamiki PKB Polski w 2025 r. na poziomie 3,5%, a na 2026 r. obniżka o 0,1 pp. do 3,3% - wynika z cyklicznego raportu MFW World Economic Outlook.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy podniósł prognozę wzrostu światowego PKB na 2025 r. do 3,3%, a na 2026 r. pozostawił na poziomie 3,3% - podano w styczniowej edycji World Economic Outlook.

Ze świata

Globalne zbiory pszenicy w sezonie 2025/2026 osiągną poziom 805 mln ton - wynika z raportu IGC (Międzynarodowej Rady Zbożowej).

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,4% r/r w grudniu - podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 2,4% wobec +2,2% miesiąc wcześniej.

Produkt Krajowy Brutto Chin wzrósł w IV kwartale o 5,4% r/r - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się wzrostu PKB o 5%, po wzroście w III kw. o 4,6%.

Produkcja przemysłowa Chin w grudniu wzrosła o 6,2% r/r - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się zwwyżki produkcji o 5,4% r/r, po wzroście miesiąc wcześniej o 5,4%.

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w grudniu 3,7% r/r - podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali +3,6% po wzroście miesiąc wcześniej o 3%.

Produkcja przemysłowa w USA w grudniu 2024 r. wzrosła o 0,9% m/m - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano, że produkcja wzrośnie o 0,3% m/m wobec +0,2% miesiąc wcześniej, po rewizji z -0,1%.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 20 stycznia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2617	-0,10	-0,09
USD-PLN	4,1470	0,18	-0,36
CHF-PLN	4,5349	-0,26	-0,18
EUR-USD	1,0273	-0,27	0,28
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2307	1,26	2,22
DAX	20 903	1,20	3,41
SP500	5 997	1,00	2,75

Rynek pieniężny i rynek długu

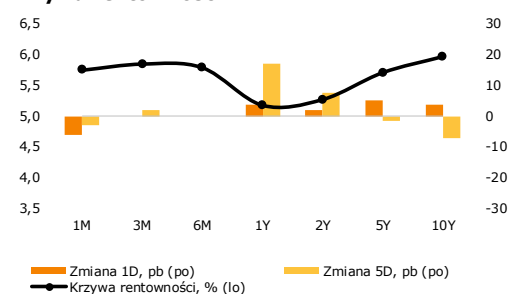
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,75	-6	-3
3M WIBOR	5,85	0	2
6M WIBOR	5,79	0	0

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	5,27	2	7
5Y	5,71	5	-2
10Y	5,97	4	-7

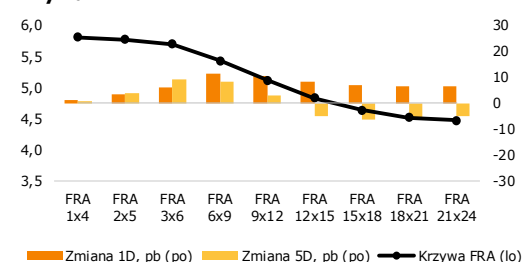
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	304	2	13
DE5Y	337	6	2
DE10Y	344	5	-1

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	99	-3	17
US5Y	128	1	13
US10Y	134	2	6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konferencja po posiedzeniu RPP w jastrzębim tonie

Na piątkowej konferencji po posiedzeniu RPP prezes A. Glapiński wypowiadał się w jastrzębim tonie sugerując, że rozmowy o obniżkach stóp procentowych mogą przesunąć się na 2026 rok. Przewodniczący RPP wskazywał, że aktualnie decyzje regulacyjne mają duży wpływ na prowadzenie polityki pieniężnej. Podkreślone zostało, że ewentualne odmrożenie cen energii dla gospodarstw domowych w 4Q'25 wpłynie na podwyższone odczyty inflacyjne pod koniec 2025 r. (powyżej 4,5%). Adam Glapiński podkreślił, że warunkiem, który musi zostać spełniony, aby możliwe były dyskusje o cięciach stóp procentowych, jest stabilizacja inflacji oraz projekcje, które będą wskazywać na powrót inflacji do celu w kolejnych kwartałach. Na konferencji usłyszeliśmy również, że decyzje RPP zależą od spływających danych. Prezes NBP wskazywał, że członkowie Rady są gotowi obniżyć stopy procentowe jak tylko będzie to możliwe.

Produkcja przemysłowa w grudniu w USA wzrosła o 0,9% m/m, co było wynikiem zdecydowanie lepszym od konsensusu (0,3% m/m). Dodatkowo zrewidowane na górę zostały dane za listopad (0,2% m/m vs -0,1% m/m wcześniej). Pozytywnie na wzrost produkcji przemysłowej wpłynęło m.in. rozwiązanie problemu strajków w Boeingu, który jest głównym producentem samolotów.

Inflacja w strefie euro jest na poziomie 2,4% r/r w grudniu. W piątek opublikowany został finalny raport o inflacji w ostatnim miesiącu 2024 r. w krajach europejskich. Poziom cen w strefie euro wzrósł o 0,2 p.p. wobec listopada, co było wynikiem zgodnym z wstępnymi szacunkami, choć ciągle obserwujemy podwyższoną inflację usług (4,0% r/r). Patrząc na wszystkie kraje europejskie, najwyższy odczyt HICP obserwujemy w Rumunii (5,5% r/r), na Węgrzech (4,8% r/r) oraz w Chorwacji (4,5% r/r). Z kolei najniższa inflacja została odnotowana w Irlandii (1,0% r/r), we Włoszech (1,4% r/r) oraz Luksemburgu, Finlandii i Szwecji (1,6% r/r). Polska z odczytem HICP na poziomie 3,9% r/r jest na 6 miejscu.

EUR-USD w okolicach 1,03. Przez cały ubiegły tydzień na głównej parze walutowej obserwowaliśmy umiarkowaną zmienność. Piątkowy dzień zakończył lekko poniżej 1,03. Dzisiaj zaprzysiężenie D. Trumpa, co może wpłynąć na podwyższoną zmienność na rynku walutowym.

Złoty ciągle mocny. Po posiedzeniu RPP w środę oraz jastrzębim wystąpieniu A. Glapińskiego w piątek, kurs EUR-PLN pozostaje na poziomie ok. 4,26, przy dość dużej zmienności pod koniec ubiegłego tygodnia.

Polskie 10-latkki poniżej 6,0%. W piątek na polskim rynku długu obserwowaliśmy małą zmienność i długi koniec krzywej rentowności lekko wzrósł o 4 p.b., pozostając poniżej granicy 6,0%. Również na rynkach bazowych ceny długu nie podlegały dużym wahaniom.

W bieżącym tygodniu poznamy sporo istotnych danych z końcówki 2024 roku. W **poniedziałek**: o 8:00 poznamy grudniową inflację PPI w Niemczech (konsensus: 1,1% r/r) a o 14:00 opublikowane zostaną minuty z grudniowego posiedzenia RPP. We **wtorek** o 11:00 poznamy indeksy instytutu ZEW w Niemczech za styczeń (konsensus: 15,2% r/r). W **środe** czeka nas paczka grudniowych danych z Polski: produkcja przemysłowa (konsensus: 2,3% 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: 11,1% r/r, nasza prognoza: 11,9% r/r) i zatrudnienie (konsensus: -0,5% r/r, nasza prognoza: -0,5% r/r). W **czwartek** GUS opublikuje pozostałe grudniowe dane: produkcję budowlano-montażową (konsensus: -11,6% r/r, nasza prognoza: -10,1% r/r) oraz sprzedaż detaliczną (konsensus: 3,9% r/r, nasza prognoza: 3,7% r/r); po południu spłyną dane z USA dotyczące wniosków o zasiłek dla bezrobotnych (konsensus: 220 tys.). W **piątek** poznamy wstępne styczniowe indeksy PMI zarówno dla krajów europejskich jak i USA. Zarówno w Europie jak i po drugiej stronie oceanu spodziewana jest stabilizacja odczytów na poziomach z poprzedniego miesiąca.

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

poniedziałek, 20 stycznia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

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

Podjęciem decyzji inwestycyjnych 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.