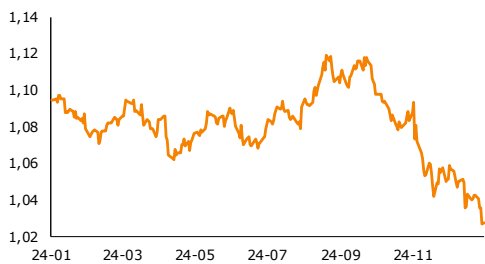


Raport Rynkowy

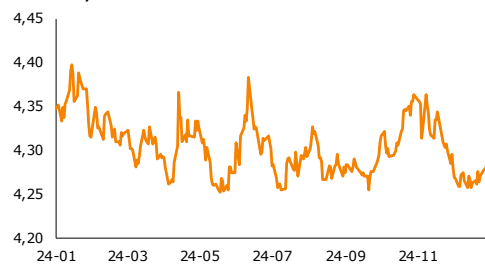
piątek, 3 stycznia 2025



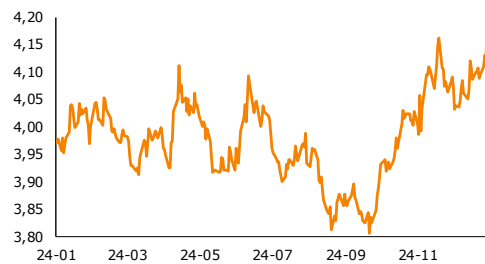
EUR-USD, dane dzienne



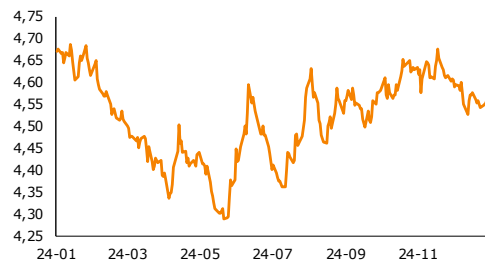
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Według najnowszej ankiety NBP przeprowadzonej wśród profesjonalnych prognostów, CPI w Polsce w 2025 r. wyniesie 4,3 proc., przy typowym rozkładzie prognoz 3,5-5,2 proc., a w 2026 r. 3,3 proc. (rozkład 2,3-4,5 proc.).

Obecnie, członkostwo Polski w strefie euro mogłoby stanowić źródło zaburzeń w gospodarce - podaje resort finansów w corocznym opracowaniu "Monitor Konwergencji z Unią Gospodarczą i Walutową".

Nie ma oznak przewartościowania nieruchomości, wzrost cen był zgodny ze wzrostem dochodów gospodarstw domowych - ocenia resort finansów w raporcie "Monitor Konwergencji z Unią Gospodarczą i Walutową".

Banki udzieliły w listopadzie kredytów na nieruchomości mieszkaniowe o wartości 6.377 mln zł wobec 6.917 mln zł w październiku - podał NBP.

PSE uzgodniły z prezesem URE plan rozwoju sieci przesyłowej na lata 2025-2034. Zakłada on m.in. 4700 km torów nowych linii 400 kV, 28 nowych i 110 zmodernizowanych stacji oraz lądową linię stałoprądową - podano w komunikacie PSE. Łączne szacowane nakłady na planowane inwestycje to ponad 64 mld zł do 2034 r.

Ze świata

Kandydat chadecji na kanclerza Niemiec Friedrich Merz opowiedział się za zaproponowaniem prezydentowi elektowi USA Donaldowi Trumpowi nowej transatlantyckiej umowy o wolnym handlu. Przekonywał, że zapobiegłaby ona spirali celnej, z korzyścią dla amerykańskich i europejskich konsumentów.

Zapasy gazu ziemnego w europejskich magazynach wynoszą 72,2 proc. Znajduje się w nich 828,28 TWh gazu - wynika z wyliczeń firmy Gas Infrastructure Europe.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2736	-0,26	0,23
USD-PLN	4,1630	0,87	1,82
CHF-PLN	4,5628	0,22	0,26
EUR-USD	1,0265	-0,88	-1,51
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2228	0,04	1,25
DAX	20 025	0,58	0,27
SP500	5 869	-0,22	-2,80

Rynek pieniężny i rynek długu

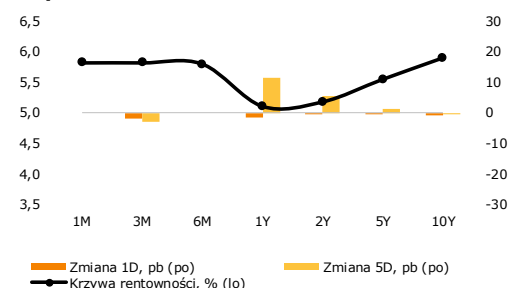
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL		p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,82	0	0
3M WIBOR	5,82	-2	-3
6M WIBOR	5,80	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,18	0	5
5Y	5,55	-1	1
10Y	5,90	-1	0

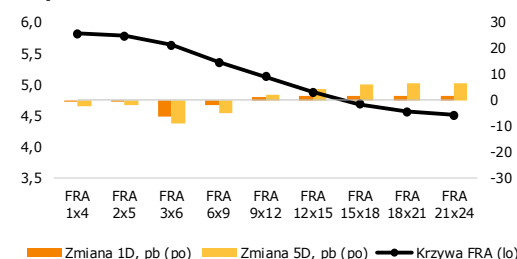
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE		p.b.	p.b.
DE2Y	307	0	5
DE5Y	339	0	4
DE10Y	354	1	3

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US		p.b.	p.b.
US2Y	94	0	14
US5Y	119	1	12
US10Y	136	1	8

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wracają pozytywne niespodzianki z USA

W dniu wczorajszym spłynęła garść danych makroekonomicznych z kluczowych gospodarek, które w zasadzie wpisywały się w tendencje rynkowe rozgrywane w 4Q'24. I tak - lepsze od oczekiwań odczyty z USA wspierały scenariusz bardziej restrykcyjnej polityki Fed, a słabe dane ze strefy euro niezmiennie dawały argumenty za luźniejszym podejściem EBC. Przed południem publikowane były grudniowe PMI przemysłu dla krajów europejskich, w tym finalne szacunki dla strefy euro, Niemiec i Francji. Potwierdzona została słabość sektora, który pozostaje w fazie dekoniunktury od wielu miesięcy. Z większych państw jedynie Hiszpania ma indeks PMI powyżej poziomu 50 (53,3), a dla całej strefy euro wstępny szacunek został nawet lekko skorygowany w dół, z 45,2 do 45,1, przy szorujących po dnie indeksach dla Niemiec i Francji (odpowiednio 42,5 i 41,9). Co prawda w szczegółach badania przebija się więcej optymizmu dot. przyszłości (dla całej strefy euro subindeks oczekiwań najmocniej od 4 miesięcy), ale bieżąca produkcja i zamówienia są po prostu słabe. Tak więc na początku roku rynki dostały przypomnienie, że europejski przemysł pozostaje rachityczny. Po południu natomiast zaczęły spływać dane z USA. Najpierw cotygodniowy odczyt o zasiłkach dla bezrobotnych. Tu odnotowany został spadek nowej liczby zasiłków z 220 tys. do 211 tys. Poziom zdecydowanie lepszy od oczekiwań (ok. 221 tys.) i jednocześnie najniższy od kwietnia'24. Argument w sam raz żeby daważyć scenariusz mocniejszej koniunktury na rynku pracy w USA, a co za tym idzie całej gospodarki. Obawy o twarde lądowanie za oceanem niemal wyparowały w 4Q'24. Do tego jeszcze doszła pozytywna rewizja grudniowego PMI przemysłu dla USA. Indeks w pierwszym szacunku pokazał spadek z 49,7 do 48,3, a ostateczny odczyt wypadł na 49,4. Wskaźnik sugeruje zatem nieznaczną dekoniunkturę. W szczegółach widać lekki wzrost obawy o skalę spodziewanej poprawy w 2025, tym niemniej na pierwszy plan wybijają się sygnały wracającej presji inflacyjnej. Wczorajsze wiadomości z USA nie były z gatunku pierwszoligowych. Ale niewątpliwie wpisały się w scenariusz malejącej przestrzeni do obniżek stóp procentowych Fed.

EUR-USD najniżej od listopada'22. Wczorajszy układ danych makro okazał się wystarczającym pretekstem do wyraźniejszego umocnienia dolara, co sprawiło, że już na początku roku kurs EUR-USD schodząc poniżej 1,03 znalazł się na poziomie najniższym od przeszło 2 lat. Trend spadkowy na głównej parze obowiązujący w 4Q'24 został potwierdzony na początku '25.

EUR-PLN stabilnie. Pomimo niesprzyjających okoliczności (silny dolar) złoty wczoraj poprawił nieco swoją pozycję względem euro i EUR-PLN kończył dzień poniżej 4,2750.

Pierwsza sesja 2025 na krajowym rynku FI ze stabilizacją. Na rynkach bazowych również obyło się bez większych zmian. Nawet pomimo danych makro, które zachęcały do zagrywek pod bardziej jastrzębi Fed.

Dziś o 9:55 opublikowane zostaną grudniowe dane o stopie bezrobocia w Niemczech. Konsensus zakłada wzrost z 6,1% do 6,2%.
O 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek inflacji CPI za grudzień. Spodziewamy się wzrostu inflacji CPI z 4,7% r/r do 5,1% r/r, przy konsensusie 5% r/r.
O 16:00 w USA opublikowany zostanie grudniowy indeks ISM przemysłu dla USA. Konsensus zakłada 48,2 wobec 48,4 w listopadzie.

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, 3 stycznia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
	Polska, Niemcy	Dzień wolny				
	Francja, Wlk. Brytania	Sesja skrócona				
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	październik	4,2	4,1	4,6
Środa						
	Polska, Europa, USA	Dzień wolny				
Czwartek						
	Japonia	Dzień wolny				
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	50,5	51,7	51,5
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	48,2	48,9	48,9
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	41,9	41,9	43,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	42,5	43,2	43,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	45,1	45,2	45,2
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	listopad	3,8	3,5	3,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	grudzień	-10,7		-0,7
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień	211,0	221,0	219,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	49,4	48,3	49,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień	-1178	-2350	-4237
Piątek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	grudzień		6,2	6,1
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	grudzień		4,9	4,7
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	grudzień		48,2	48,4

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.