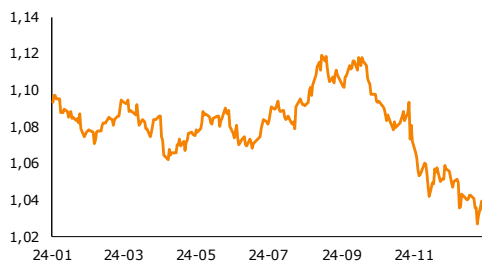


Raport Rynkowy

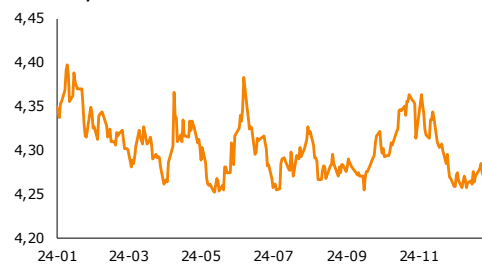


środa, 8 stycznia 2025

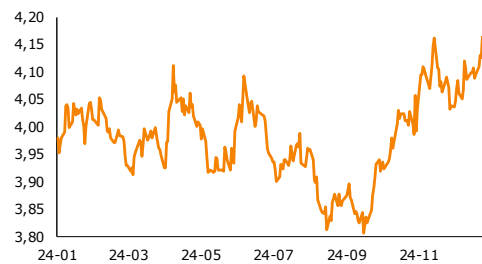
EUR-USD, dane dzienne



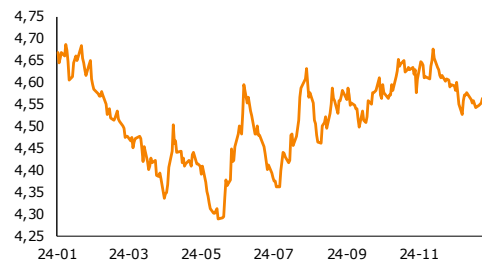
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 9 stycznia obligacje o łącznej wartości 6-10 mld zł serii OK0127, WS0429, PS0130, WZ0330, IZ0831, DS1034 - podał resort w komunikacie.

Procesy inflacyjne są wygaszone, a miernik inflacji jest przejściowo obciążony polityką regulacyjną i fiskalną - napisał na platformie X członek RPP Ireneusz Dąbrowski.

Oficjalne aktywa rezerwowe w grudniu wzrosły do 214.191,3 mln euro z 206.847,3 mln euro miesiąc wcześniej - podał Narodowy Bank Polski.

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, według metodologii Eurostatu, wyniosła w Polsce listopadzie 2024 r. 3,0 proc. wobec 3,1 proc. w październiku - podał Eurostat. Jest to drugi najniższy wynik w Unii Europejskiej.

Do 29 grudnia podpisano 11.466 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 35,2 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ze świata

Liczba nieobsadzonych etatów w USA, według ankiety JOLTS, w listopadzie wyniosła 8,098 mln wobec 7,839 mln odnotowanych miesiąc wcześniej po korekcie z 7,444 mln - podało biuro ds. statystyki amerykańskiego Departamentu Pracy.

Chociaż zwiększyły się pobory z magazynów gazu UE, to ich zapęlenie na poziomie 70 proc. jest nadal wyższe niż w okresie sprzed wojny - oświadczyła we wtorek Komisja Europejska. Nie spodziewa się problemów z pokryciem zapotrzebowania na gaz, pomimo prognozowanego spadku temperatur na kontynencie.

Prezydent elekt Donald Trump oświadczył we wtorek, że nie może wykluczyć użycia siły, by zrealizować swoje cele kontroli nad Grenlandią i Kanałem Panamskim. Wykluczył użycie siły wobec Kanady, lecz zapowiedział zastosowanie presji ekonomicznej oraz przemianowanie Zatoki Meksykańskiej na Zatokę Amerykańską.

Prezydent elekt Donald Trump powiedział we wtorek, że państwa NATO powinny wydawać 5 proc. swojego PKB na obronność. Wyraził też nadzieję na zakończenie wojny w Ukrainie w ciągu sześciu miesięcy; stwierdził, że polityka Joe Bidena otwartych drzwi NATO dla Ukrainy była powodem rosyjskiej agresji.

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 Szczepanec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepanec@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	4,2613	0,15	-0,42
USD-PLN	4,1215	0,65	-0,22
CHF-PLN	4,5310	0,11	-0,43
EUR-USD	1,0340	-0,48	-0,14
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2258	0,90	2,52
DAX	20 341	0,62	1,78
SP500	5 909	-1,11	0,47

Rynek pieniężny i rynek długu

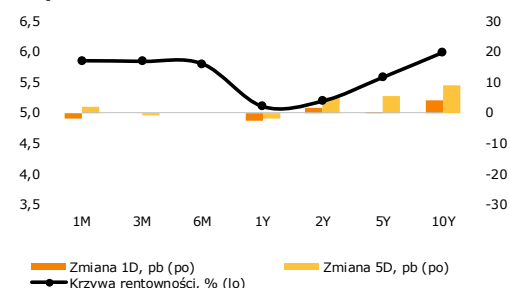
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	-2	2
3M WIBOR	5,84	0	-1
6M WIBOR	5,80	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,20	2	5
5Y	5,58	0	6
10Y	5,98	4	9

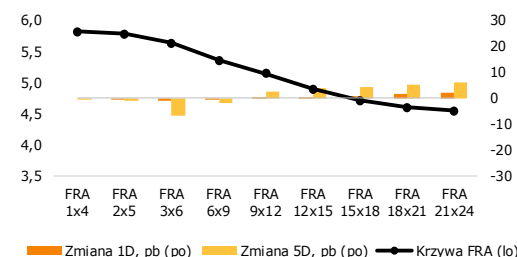
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	300	-2	-6
DE5Y	330	-5	-7
DE10Y	350	-2	-3

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	90	0	0
US5Y	111	-5	-5
US10Y	130	-5	-6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Potwierdzenie mocnej koniunktury w USA

Wczoraj opublikowany został najnowszy, grudniowy indeks ISM usług dla USA. Wskaźnik wzrósł z 52,1 do 54,1 i tym samym potwierdził wnioski płynące z odczytów PMI od S&P Global – koniunktura w USA na koniec ub. roku nie wykazywała oznak pogorszenia, a wręcz przeciwnie, ożywienie raczej przyspieszyło. W szczegółach wczoraj publikowanych danych na pierwszy plan wylania się wyraźny wzrost subindeksu bieżącej aktywności, a także lekki, ale też wzrost subindeksu nowych zamówień. Przy czym głównie krajowych. W przypadku eksportowych jest stagnacja. Ożywieniu towarzyszy nasilenie presji inflacyjnej oraz podwyższony popyt na pracę. Konkluzje z badania ISM są dość jednoznaczne w kontekście polityki monetarnej i wpisują się w ostatnią komunikację Fed czy też oczekiwania rynkowe. Przestrzeń do dalszego luzowania polityki monetarnej w USA zawęża się, tamtejsza gospodarka wciąż radzi sobie nieźle w otoczeniu wysokich stóp procentowych.

Inflacja w strefie euro w konsensusie dzięki niskim odczytom z Francji i Włoch.

Wczoraj publikowany był grudniowy pierwszy szacunek HICP dla strefy euro. Odnotowany został wzrost z 2,2% r/r do 2,4% r/r. Ryzyko dla danych wydawało się przesunięte w górę, po tym jak wyższe od oczekiwań odczyty spłynęły z Hiszpanii i Niemiec. Ale wczoraj doszły niskie odczyty z Francji i Włoch, co per saldo dało wynik dla całej strefy euro zgodny z konsensem. Inflacja bazowa wyniosła 2,7% r/r (na tym poziomie od września'24), a inflacja usług 4% r/r (na tym poziomie stabilizowała się w całym 2024). Patrząc na *momentum* to na przestrzeni ostatnich kilku miesięcy jest zbieżne z celem EBC (2%) dla inflacji szerokiej i inflacji bazowej i bliskie celu w przypadku inflacji usług – choć tu jest jeszcze nieco niepewności. EBC ma w zasadzie otwartą drogę do dalszego luzowania polityki monetarnej, ale przy dość ciasnym rynku pracy i niepewności związanej z inflacją usług bank raczej podtrzyma dotychczasowe nastawienie i pozostanie ostrożny w komunikacji kolejnych kroków.

Kubek zimnej wody w danych z Niemiec. Dziś rano opublikowane zostały rozczarowujące dane o listopadowych nowych zamówieniach w niemieckim przemyśle. Te spadły o 5,4 % m/m wyr. sez. wobec konsensusu zakładającego -0,2% m/m wyr. sez. W ujęciu r/r odnotowany został spadek o 1,7% r/r (wyr. dniami roboczymi) wobec wzrostu o 5,7% r/r w październiku. W nowych zamówieniach dla niemieckiego przemysłu mniej więcej od połowy '24 zarysowuje się odbicie, ale jego kształt jest dość wyboisty czego przykładem jest słaby odczyt listopadowy. W szczegółach listopadowych danych, po oczyszczeniu z dużych zamówień (co lepiej obrazuje bieżący stan szerokiej koniunktury), odnotowany został minimalny wzrost (0,2% m/m). Ale też w takim ujęciu nowe zamówienia były w stagnacji na niskim poziomie w zasadzie przez cały 2024. W tle trwa jednak ożywienie w sprzedaży detalicznej w Niemczech. Opublikowane dziś listopadowe dane pokazały wzrost o 2,3% r/r po mocnym 5,1% r/r w październiku. Poprawę w tym obszarze w połączeniu z trwającymi obniżkami stóp procentowych EBC można traktować jako lekko optymistyczne prognozy dla niemieckiego przemysłu.

Odbicie EUR-USD zastopowane. Wczorajszy układ danych per saldo był neutralny dla euro (HICP zgodna z oczekiwaniami) i sprzyjający dolarowi (mocny ISM usług). W odpowiedzi EUR-USD przerwał korektę wzrostową i kończył dzień poniżej 1,035.

EUR-PLN odbija się od wsparć, a 10-latki zbliżają do 6%. Wczoraj złoty oddawał zdobycze z poniedziałku i EUR-PLN oddalił się od wsparcia 4,25 i skończył dzień lekko powyżej 4,26. Krajowej walucie nie sprzyjał powrót dolara do umocnienia. Z kolei SPW pozostają pod presją wzrostu rentowności Bunda. Krajowe 2-latki wczoraj osłabiły się o 2 p.b., a 10-latki o 4 p.b.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną dane o listopadowej inflacji PPI w strefie euro. Konsensus zakłada -1,4% r/r. **O 14:15** opublikowany zostanie grudniowy raport ADP o sytuacji na rynku pracy w USA. Konsensus zakłada przyrost miejsc pracy w sektorze prywatnym na poziomie 140 tys. wobec 146 tys. poprzednio. **O 14:30** opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada wzrost liczby nowych zasiłków z 211 tys. do 215 tys.

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

środa, 8 stycznia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Polska	Dzień wolny				
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	grudzień	52,2	51,4	51,5
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	grudzień	2,6	2,4	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	grudzień	2,8	2,6	2,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	grudzień	49,3	48,2	49,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	grudzień	51,2	49,4	49,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	grudzień	51,6	49,2	49,5
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	styczeń	-17,7	-17,9	-17,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	listopad	-0,2	0,2	-0,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	listopad	-1,2	-0,5	-1,2
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	grudzień	56,8	58,5	56,1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	listopad	-0,4	-0,3	0,5
Wtorek						
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	listopad	6,3	6,3	6,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	grudzień	2,4	2,4	2,2
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	listopad	-78,2	-78,3	-73,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	grudzień	54,1	53,5	52,1
Środa						
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	listopad	2,3	2,5	3,6
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	listopad	-1,7	3,0	5,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	listopad		-1,4	-3,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń			-10,7
14:15	USA	Raport ADP, tys.	grudzień		139,0	146,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	styczeń		215,0	211,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń		-2000	-1178
Czwartek						
	USA	Dzień wolny				
2:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	grudzień		0,1	0,2
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	listopad		-4,5	-4,5
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	listopad		1,7	1,9
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	grudzień			26,8
Piątek						
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	grudzień		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	grudzień		162,5	227,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	grudzień		140,0	194,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	styczeń		74,0	74,0

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 błędów.

Podjęte 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.