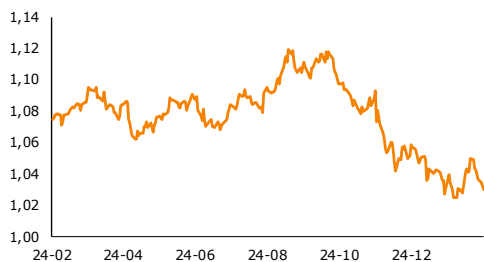


Raport Rynkowy

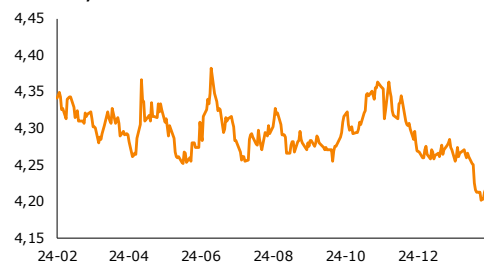
wtorek, 4 lutego 2025



EUR-USD, dane dzienne



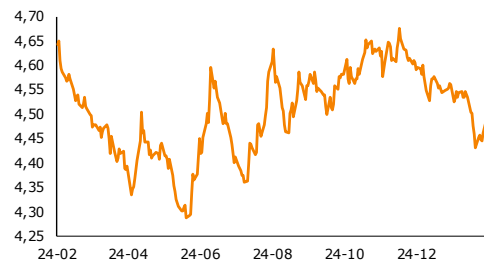
EUR-PLN, dane dzienne



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.skrzypczyńska@alior.pl

Jakub Szczepanec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepanec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Resort rozwoju i technologii szacuje wzrost PKB w Polsce w IV kwartale na poziomie 3,4% - podał MRiT w prezentacji.

W I kw. 2024 r. odnotowano sezonowe pogorszenie koniunktury w budownictwie w Polsce - wynika z badania Instytutu Rozwoju Gospodarczego SGH.

Banki spodziewają się w I kw. wzrostu popytu na wszystkie rodzaje kredytów oprócz mieszkaniowych, gdzie oczekują spadku popytu - wynika z cyklicznej ankiety NBP. Banki zamierzają złagodzić kryteria dla kredytów konsumpcyjnych, zaostrzyć dla kredytów krótkoterminowych dla dużych firm i pozostawić na stabilnym poziomie dla innych kredytów.

Wydatki funduszy zarządzanych przez BGK w grudniu 2024 r. wyniosły 25,97 mld zł - podało Ministerstwo Finansów.

Ministerstwo Finansów sprzedało 42-tyg. bony skarbowe za 1,759 mld zł, przy popycie 3,519 mld zł, uzyskano rentowność 5,400 proc. - podał resort w komunikacie.

Ministerstwo Finansów w ramach sprzedaży dodatkowej uplasowało 42-tyg. bony skarbowe za 168 mln zł - podał resort w komunikacie.

Polska będzie przekonywać europejskich liderów, by nie wprowadzać żadnych ograniczeń w wydatkowaniu europejskich pieniędzy na amerykańskie uzbrojenie - powiedział dziennikarzom w Brukseli premier Donald Tusk. Dodał, że Europa musi już finansować polską granicę wschodnią.

Do 2 lutego podpisano 12.058 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 36,5 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,5% w styczniu w ujęciu r/r - podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w I wyliczeniu. Na rynku szacowano wzrost o 2,4% wobec +2,4% miesiąc wcześniej.

Wskaźnik PMI dla przemysłu w Polsce w styczniu wyniósł 48,8 pkt. wobec 48,2 pkt. w grudniu - podała firma S&P Global.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 46,6 pkt. wobec 45,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie oczekiwano 46,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 45,0 pkt. wobec 42,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 44,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 45,0 pkt. wobec 41,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 45,3 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Chin, wyniósł w styczniu 50,1 pkt. wobec 50,5 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w wyliczeniu Caixin Media. Analitycy spodziewali się wskaźnika na poziomie 50,6 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze przemysłowym, przygotowywany przez S&P Global, wzrósł w styczniu do 51,2 pkt. z 49,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 50,1 pkt.

Wskaźnik aktywności w przemyśle w USA w styczniu wyniósł 50,9 pkt. wobec konsensusu 49,9 pkt. i 49,2 pkt. w poprzednim miesiącu - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM).

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2279	0,37	0,36
USD-PLN	4,0862	0,53	1,76
CHF-PLN	4,4897	0,61	0,84
EUR-USD	1,0344	-0,17	-1,41
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2390	-1,78	0,59
DAX	21 428	-1,40	0,69
SP500	5 995	-0,76	-1,21

Rynek pieniężny i rynek długu

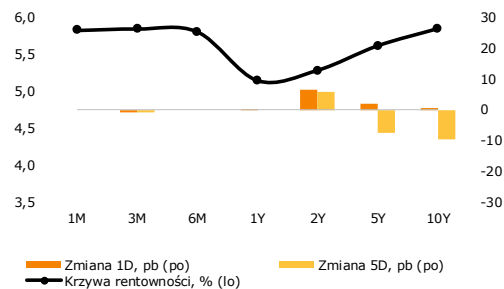
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL		%	p.b.
1M WIBOR	5,83	0	0
3M WIBOR	5,85	-1	-1
6M WIBOR	5,81	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,29	7	6
5Y	5,62	2	-8
10Y	5,86	1	-10

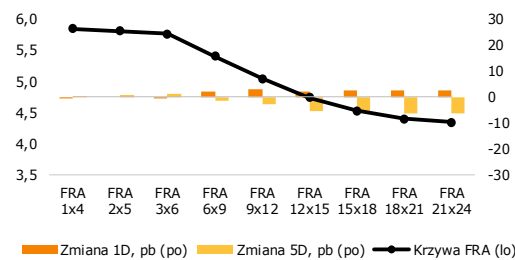
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	325	15	28
DE5Y	347	10	11
DE10Y	347	8	5

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	104	1	1
US5Y	126	-1	-10
US10Y	130	-1	-12

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Polski PMI lepiej

Styczeń'25 przyniósł pewne oznaki stabilizacji w polskim przemyśle, ale sektor wciąż pozostaje w fazie spowolnienia. Wskaźnik PMI sektora przemysłowego wzrósł z 48,2 w grudniu do 48,8 w styczniu, co oznacza pierwszy wzrost od trzech miesięcy. Nadal jednak pozostaje poniżej 50, co sygnalizuje spadek aktywności w przemyśle. Produkcja przemysłowa w styczniu spadła, ale w wolniejszym tempie niż wcześniej. Był to jednocześnie 33. spadek w ciągu ostatnich 35 miesięcy. Liczba nowych zamówień nadal malała, zarówno na rynku krajowym, jak i eksportowym. Zatrudnienie w sektorze przemysłowym spadło po raz pierwszy od czterech miesięcy, choć redukcje były umiarkowane. Średnie koszty produkcji obniżyły się czwarty miesiąc z rzędu, a ceny wyrobów gotowych były redukowane ósmy miesiąc z rzędu. Nastroje wśród przedsiębiorstw uległy znacznej poprawie. Prognozy dotyczące produkcji na najbliższe 12 miesięcy były najlepsze od sierpnia'24. Styczeniowy wskaźnik PMI obrazuje, że sytuacja w Polsce wciąż jest lepsza w porównaniu z niemieckim przemysłem. Przedsiębiorstwa w Polsce zaczynają bardziej optymistycznie patrzeć w przyszłość, co może wskazywać na potencjalne ożywienie w kolejnych miesiącach.

Inflacja w strefie euro nieco wyżej od oczekiwań. Według wstępnego szacunku Eurostat inflacja w strefie euro wyniosła w styczniu 2,5% r/r wobec 2,4% r/r na koniec 2024. Jest to najwyższa stopa inflacji od lipca'24. Inflacja bazowa także zaskoczyła pozostając na poziomie 2,7% r/r piąty miesiąc z rzędu. Inflacja usług pozostaje uporczywa, w okolicach 4,0% r/r. Ogólnie inflacja pozostaje na kursie spadkowym i zgodnie z prognozami, a komunikacja EBC, po ubiegłotygodniowej obniżce stóp, odnośnie do kolejnej decyzji w marcu wybrzmiała gołąbko.

ISM dla przemysłu w USA z pozytywną niespodzianką. Wskaźnik ISM dla przemysłu w USA w styczniu wzrósł o 1,7 p.p., do 50,9. Odczyt był powyżej oczekiwanych 49,3. Nowe zamówienia wzrosły trzeci miesiąc z rzędu po wcześniejszych siedmiu miesiącach spadków. Wskaźnik produkcji powrócił do wzrostu po ośmiu miesiącach załamania. Popyt wyraźnie się poprawił. Zatrudnienie wzrosło. Na takie pozytywne tendencje wskazuje także wskaźnik PMI od S&P. Dane stanowią argument za kontynuacją ostrożnej komunikacji Fed odnośnie kolejnych obniżek stóp procentowych w USA.

EUR-USD ze sporą zmiennością. Kurs EUR-USD rozpoczął wczorajszy dzień na poziomie 1,025, kontynuując pięciodniową tendencję spadkową. Jednakże w ciągu dnia sytuacja się zmieniła i kurs EUR-USD zakończył dzień na wyższym poziomie 1,034, z korzyścią dla euro. Rynek był wrażliwy na informacje związane z wojnami handlowymi prezydenta Trumpa. Zapowiedziane wcześniej nałożenie ceł na Kanadę i Meksyk zostało odłożone o miesiąc, a Chiny zapowiedziały cła odwetowe na import z USA.

EUR-PLN w górę. Wobec skokowo mocniejszego dolara złoty osłabił się. Kurs EUR-USD wzrósł i zakończył wczorajszy dzień blisko 4,23.

Korekta długu na krótszym końcu. Po ubiegłotygodniowej stabilizacji krajowych SPW na krótkim końcu wczoraj nastąpił wzrost. Rentowności 2-letek podniosły się o ok. 7 p.b., 10-latki bez większych zmian. Rentowności Bundów obniżyły się o ok. 8 p.b. wzduż całej krzywej rentowności. Treasuries w górę o 3-5 p.b. na całej krzywej.

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

wtorek, 4 lutego 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	50,1	50,6	50,5
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	48,8	48,5	48,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	45,0	41,9	41,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	45	44,1	42,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	46,6	45,2	45,1
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	styczeń	2,5	2,4	2,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	styczeń	51,2	48,3	49,4
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	styczeń	50,9	50,0	49,3
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	grudzień		0,3	0,3
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	grudzień		-2,2	-2,2
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	grudzień		-0,8	-0,4
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	luty		5,75	5,75
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	styczeń		52,4	52,2
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	styczeń		48,9	48,9
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	styczeń		52,5	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	styczeń		51,4	51,4
11:00	strefa euro	Inflacja producentcka PPI r/r, %	grudzień		-0,1	-1,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń			-2,0
14:15	USA	Raport ADP, tys.	styczeń		150,0	122,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	grudzień		-96,8	-78,2
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	styczeń		52,8	52,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	styczeń		54,0	54,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń		2586,00	3463
Czwartek						
	Polska	Konferencja po posiedzeniu RPP	luty			
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	grudzień		-10,4	-1,7
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	grudzień		1,9	1,2
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	styczeń			11,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty		213,0	207,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	4Q		3,4	0,8
14:30	USA	Wydatki na pracę k/k	4Q		1,2	2,2
Piątek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	grudzień		-2,1	-2,8
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	styczeń			
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	styczeń		4,1	4,1
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	styczeń		170,0	256,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	styczeń		150,0	223,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	luty		71,8	71,1

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.

Podjęcie 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.