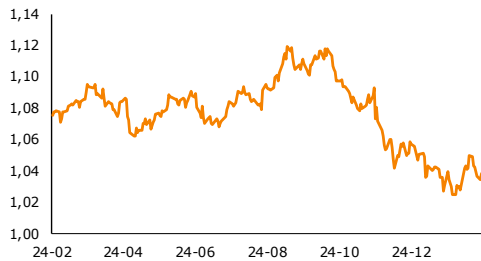
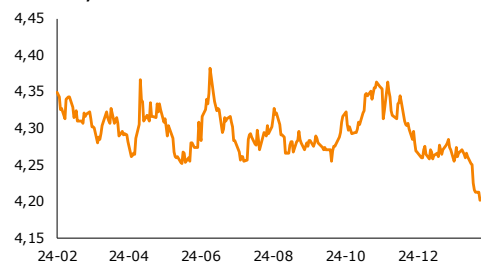


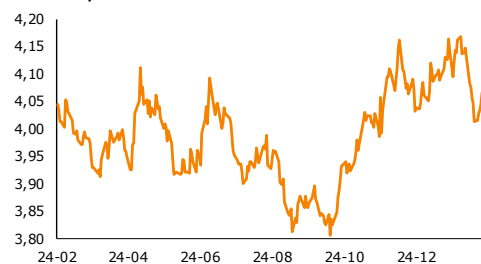
EUR-USD, dane dzienne



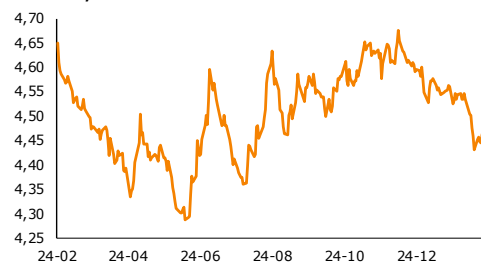
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Luka VAT w Polsce w 2024 r. prawdopodobnie ustabilizowała się na poziomie z 2023 r. albo lekko się obniżyła – ocenia ekonomista Grzegorz Poniąkowski, konsultant Syntesia Policy & Economics i Banku Światowego. Jak wskazuje, luka w ubiegłym roku raczej nie spadła do jednocyfrowego poziomu, co oznacza, że znajduje się ona powyżej średniej i mediany unijnej.

OECD prognozuje, że PKB Polski w 2025 r. wzrośnie o 3,4 proc., a w 2026 r. o 3,0 proc. – podano w raporcie OECD poświęconym Polsce. Według organizacji, średnioroczne CPI wyniesie w Polsce odpowiednio: 5,0 proc. i 3,9 proc.

Polityka pieniężna w Polsce powinna pozostać restrykcyjna, a jej luzowanie będzie możliwe, gdy dane potwierdzą zanikanie presji inflacyjnej i zanikanie wolnych mocy wytwórczych w gospodarce – oceniają ekonomiści OECD, w raporcie poświęconym Polsce.

OECD rekomenduje Polsce wprowadzenie progresywnego podatku od nieruchomości powiązanego jej wartością – podano w raporcie OECD poświęconemu Polsce. Organizacja postuluje również wprowadzenie podatku od pojazdów spalinowych i ograniczenie stosowania preferencyjnych stawek VAT.

Barometr Konsumencki OECD w styczniu dla Polski wzrósł do 0,06 pkt. z -0,25 pkt. miesiąc wcześniej – podała Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD).

Ze świata

Zamówienia w przemyśle amerykańskim w grudniu spadły o 0,9% m/m – poinformował Departament Handlu USA. Analitycy szacowali, że zamówienia spadną o 0,8% m/m.

Liczba nieobsadzonych etatów w USA, według ankiety JOLTS, w grudniu wyniosła 7,6 mln wobec 8,156 mln odnotowanych miesiąc wcześniej po korekcie z 8,098 mln – podało biuro ds. statystyki amerykańskiego Departamentu Pracy.

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	4,2107	-0,41	0,23
USD-PLN	4,0572	-0,71	0,72
CHF-PLN	4,4826	-0,16	0,61
EUR-USD	1,0379	0,34	-0,49
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2415	1,03	0,66
DAX	21 506	0,36	0,35
SP500	6 038	0,72	-0,02

Rynek pieniężny i rynek długu

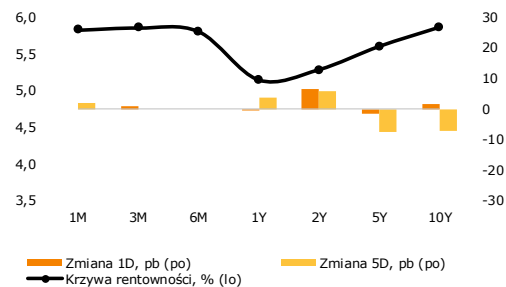
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,83	0	2
3M WIBOR	5,86	1	0
6M WIBOR	5,81	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,29	7	6
5Y	5,61	-1	-8
10Y	5,87	2	-7

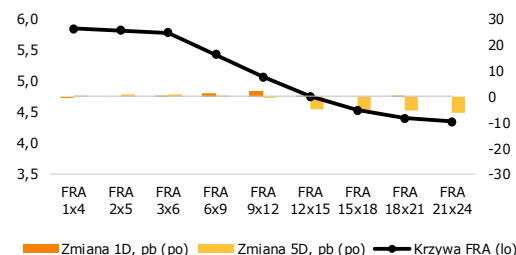
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	323	5	28
DE5Y	344	-3	12
DE10Y	348	1	10

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	107	10	4
US5Y	129	3	-6
US10Y	136	6	-5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Dziś decyzja RPP...

Brak jest oczekiwań, że parametry polityki pieniężnej zostaną zmienione. Obecnie główna stopa procentowa NBP wynosi 5,75%. W ostatnich tygodniach członkowie RPP wyrazili zróżnicowane opinie na temat przyszłości stóp procentowych w Polsce. W. Janczyk zasugerował możliwość obniżki stóp procentowych o 50 do 100 punktów bazowych w drugiej połowie 2025. L. Kotecki sugeruje, że dyskusje na ten temat mogą rozpocząć się już w marcu 2025, ale podkreśla, że luźniejsza polityka fiskalna wymaga bardziej restrykcyjnego nastawienia monetarnego. I. Duda dostrzega możliwość stopniowych obniżek stóp w drugiej połowie 2025. Natomiast prezes NBP, A. Głapiński, podczas konferencji prasowej w połowie stycznia podkreślił, że decyzje regulacyjne, takie jak przedłużenie mrożenia cen energii do września'25 roku, zmieniły uwarunkowania polityki pieniężnej, co może opóźnić dyskusje o ewentualnych obniżkach stóp procentowych.

EUR-USD w górę. Wczoraj kalendarium ważniejszych danych makroekonomicznych było puste. Utrzymująca się niepewność odnośnie do wojen handlowych i gołębie nastawienie EBC wzmocniły euro. Kurs głównej pary walutowej wzrósł do ok. 1,038 na koniec dnia.

EUR-PLN w dół. Złoty umocnił się wobec słabszego dolara. Kurs EUR-PLN obniżył się do 4,21 na koniec dnia.

Dalej dość spokojnie na dłuższym końcu krzywej rentowności. Kolejny dzień polskie 10-latki bez większych zmian. Na Bundach kosmetyczne wzrosty. Na Treasuries obniżki o ok. 4-5 p.b. wzdłuż całej krzywej.

Dziś decyzja RPP ws. stóp procentowych, nie spodziewamy się zmian. O 11.00 Eurostat opublikuje dane o styczniowej inflacji producenckiej (PPI) dla strefy euro. O 16:00 opublikowany zostanie raport ISM usług dla USA.

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, 5 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				
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	grudzień	0,3	0,3	0,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	grudzień	-2,2	-2,2	-2,2
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	grudzień	-0,9	-0,8	-0,8
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	luty		5,75	5,75
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	styczeń	51,0	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 produkcyjna 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	54,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń		1900,00	3463
Czwartek						
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 Challengea 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	Wydajność pracy k/k	4Q		1,2	2,2
15:00	Polska	Konferencja po posiedzeniu RPP	luty			
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 błędu. Podejmując 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.