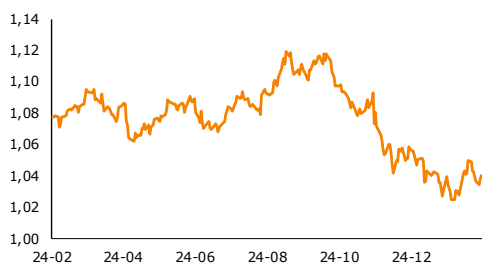
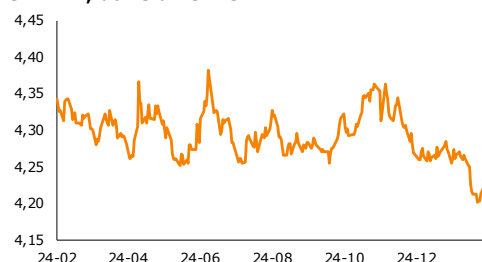


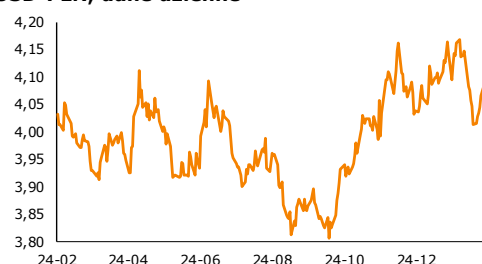
EUR-USD, dane dzienne



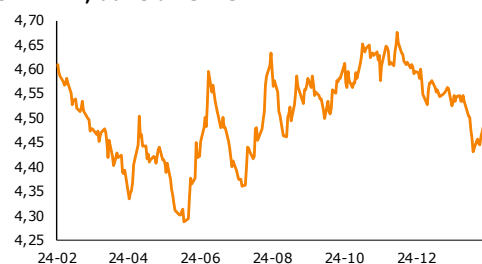
EUR-PLN, dane dzienne



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

Rada Polityki Pieniężnej na posiedzeniu w dn. 4-5 lutego 2024 r. utrzymała wszystkie stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, referencyjna wynosi nadal 5,75% - podał w komunikacie bank centralny. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi.

RPP podtrzymuje w komunikacie, że odmrożenie cen energii w II poł. 2025 r. może przedłużyć okres utrzymywania się inflacji powyżej celu NBP - podano w informacji po posiedzeniu RPP, której brzmienie utrzymano bez zmian w kluczowych fragmentach względem stycznia. Rada ponownie widzi inflację w celu w średnim terminie - przy obecnym poziomie stóp.

Mediana wynagrodzeń w gospodarce narodowej w sierpniu 2024 r. wyniosła 6.697,52 zł i była niższa o 18,0% od przeciętnego wynagrodzenia brutto - podał GUS.

Banki BNP PARIBAS, Deutsche Bank AG, Goldman Sachs Bank Europe SE oraz Santander S.A. otrzymały mandat na zorganizowanie emisji 5 i 10-letnich obligacji benchmarkowych nominowanych w dolarze amerykańskim - podał w komunikacie resort finansów.

W lutym można składać wnioski w 16 naborach z KPO, a w sumie oferta w tym miesiącu obejmuje 153 konkursów na środki z UE - podało Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Z tytułu KPO do Polski napłynęło 7,301 mld euro - podało Ministerstwo Finansów.

Ze świata

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) w strefie euro wzrosły o 0,4% w grudniu, licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku wyniosły 0,0% - podał w komunikacie europejski urząd statystyczny Eurostat. Analitycy szacowali: m/m 0,5%, a r/r -0,1%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 51,3 pkt. wobec 51,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,4 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 52,5 pkt. wobec 51,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 52,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w styczniu 48,2 pkt. wobec 49,3 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 48,9 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, wyniósł w styczniu 51,0 pkt. wobec 52,2 pkt. w poprzednim miesiącu - podały Caixin i Markit Economics. Analitycy spodziewali się 52,4 pkt.

W firmach w USA przybyło w styczniu 183 tys. miejsc pracy wobec wzrostu o 176 tys. w poprzednim miesiącu, po korekcie z +122 tys. - wynika z raportu prywatnej firmy ADP Research Institute.

Deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych w grudniu 2024 r. wyniósł 98,4 mld USD wobec 78,9 mld USD deficytu miesiąc wcześniej, po korekcie z -78,2 mld USD - poinformował Departament Handlu w komunikacie.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym przygotowywany przez S&P Global, spadł w styczniu do 52,9 pkt. z 56,8 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 52,8 pkt.

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez S&P Global, spadł w styczniu do 52,7 pkt. z 55,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 52,4 pkt.

Wskaźnik ISM aktywności w usługach w USA w styczniu spadł do 52,8 pkt. z 54 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podał Instytut Zarządzania Podażą (ISM). Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 54 pkt.

Raport Rynkowy

czwartek, 6 lutego 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2008	-0,24	-0,07
USD-PLN	4,0378	-0,48	0,10
CHF-PLN	4,4781	-0,10	0,67
EUR-USD	1,0403	0,23	-0,17
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2395	-0,84	-0,17
DAX	21 586	0,37	-0,24
SP500	6 061	0,39	-0,16

Rynek pieniężny i rynek długu

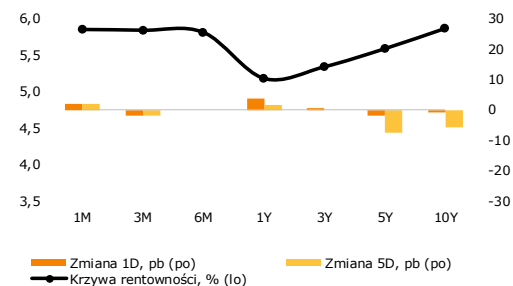
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	2	2
3M WIBOR	5,84	-2	-2
6M WIBOR	5,81	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
3Y	5,34	0	0
5Y	5,59	-2	-8
10Y	5,86	-1	-6

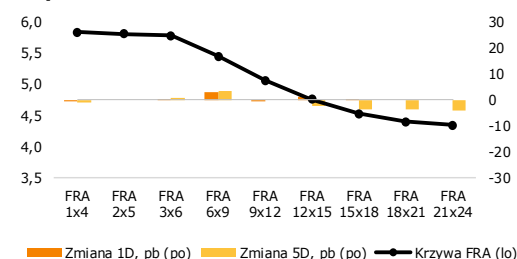
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	328	1	22
DE5Y	343	-1	15
DE10Y	350	2	16

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	113	4	5
US5Y	134	5	1
US10Y	145	9	5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopy bez zmian

Wczoraj poznaliśmy decyzję RPP odnośnie do stóp procentowych. Te pozostały niezmienione. Stopa referencyjna wynosi 5,75%. Decyzja została podjęta w otoczeniu nadal osłabionej koniunktury zagranicznej i dodatkowo niepewności skutków zmian polityki handlowej na świecie. Według RPP inflacja w Polsce w najbliższych kwartałach pozostanie wyraźnie powyżej celu, co będzie wynikać z wcześniejszego wzrostu cen energii, wzrostów stawek akcyzy i cen usług administrowanych, a odmrożenie cen energii 2H'25 może wydłużyć ten okres. Komunikacja NBP utrzymuje się w bardziej jastrzębim tonie od grudnia'24. Dziś konferencja prezesa NBP, poznamy więcej szczegółów odnośnie wczorajszej decyzji.

Pomimo rozczarowania sektor usług w USA jest wciąż mocny.

Wczoraj opublikowany został najnowszy, styczniowy indeks ISM usług dla USA. Wskaźnik obniżył się z 54,1 do 52,8. Odczyt był poniżej oczekiwań rynku. Jednakże potwierdził wnioski płynące z odczytów PMI od S&P Global – koniunktura w USA na początku bieżącego roku nie wykazuje oznak pogorszenia, choć tempo ożywienia przyhamowało. W szczegółach na pierwszy plan wyłania się wyraźniejszy spadek subindeksu bieżącej aktywności oraz subindeksu nowych zamówień. Przy czym wzrost zamówień eksportowych przyspieszył. Ożywieniu towarzyszy zmniejszenie presji inflacyjnej oraz lepszy popyt na pracę. W kontekście polityki monetarnej powyższe dane potwierdzają ostrożność Fed odnośnie do kolejnych obniżek stóp procentowych.

PPI w strefie euro w grudniu'24 po raz pierwszy od ok. 1,5 roku nie na minusie.

Wzrost cen produkcyjnych wyniósł 0,0% r/r wobec spadku o 1,2% r/r w listopadzie'24. Odczyt był nieco wyższy od oczekiwań (-0,1% r/r). W ujęciu m/m inflacja PPI wyniosła 0,4%, o 0,1 p.p. mniej od oczekiwań, przy czym listopadowy odczyt został o tyle samo skorygowany w górę. W grudniu wzrosty cen najwyższe były w energetyce (1,4% m/m), a w przekroju regionalnym w Bułgarii (5,1% m/m) i Chorwacji (2,4% m/m), podczas gdy najsilniejsze spadki w Irlandii (-1,5% m/m) i Rumunii (-1,3% m/m). Roczny wskaźnik PPI po wyłączeniu cen energii od kilku miesięcy rośnie, do 0,9% r/r w listopadzie i grudniu'24, co może przekładać się na stopniowy wzrost CPI w nadchodzących miesiącach.

EUR-USD dalej w górę. Wczorajsze odczyty danych makroekonomicznych sprzyjały euro. Kurs głównej pary walutowej wzrósł do ok. 1,04 na koniec dnia.

EUR-PLN ponownie w dół. Drugi dzień z rzędu złoty umocnił się w warunkach słabszego dolara. Kurs EUR-PLN obniżył się do 4,20 na koniec dnia, wyznaczając nowe minimum w tendencji zniżkowej trwającej od listopada'24.

Spokojnie na długu. Wczoraj rentowności polskich SPW pozostały bez większych zmian wzdłuż całej krzywej. Na rynkach bazowych także bez większych zmian, z wyjątkiem 10-letnich Treasuries, które odnotowały spadek o 10 p.b.

Dziś o 15:00 konferencja prezesa NBP. O 11:00 Eurostat opublikuje dane o grudniowej sprzedaży detalicznej w strefie euro.

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

czwartek, 6 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
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	styczeń	48,2	48,9	48,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	styczeń	52,5	52,5	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	styczeń	51,3	51,4	51,6
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	grudzień	0,0	-0,1	-1,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń	2,2		-2,0
14:15	USA	Raport ADP, tys.	styczeń	183,0	150,0	176,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	grudzień	-98,4	-96,8	-78,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	styczeń	52,9	52,9	56,8
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	styczeń	52,8	54,0	54,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń	8664	1900	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 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	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		71,7	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 świadczaniem 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. 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.