

Raport Rynkowy

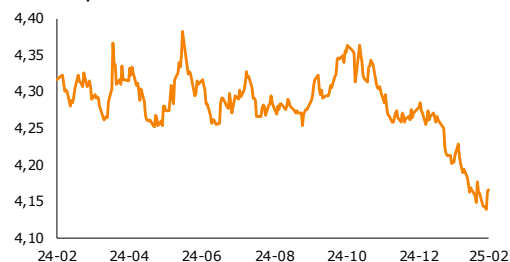
piątek, 28 lutego 2025



EUR-USD, dane dzienne



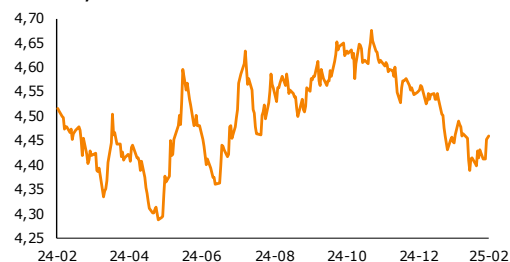
EUR-PLN, dane dzienne



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
Paweł.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

Produkt Krajowy Brutto Polski w IV kw. 2024 r. wzrósł o 3,2% r/r w porównaniu do wzrostu o 2,7% r/r w III kw. 2024 r. - wynika z komunikatu GUS. W ujęciu k/k PKB wzrósł w IV kw. o 1,3% wobec wzrostu o 0,1% w III kw. Odczyt jest zgodny z wcześniejszym, szybkim szacunkiem GUS.

Liczba pracujących w gospodarce narodowej na koniec września 2024 roku wyniosła 15.138,7 tys. - podał GUS.

Liczba pracujących na własny rachunek na koniec września 2024 roku wyniosła 3.184,3 tys. - podał GUS.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w lutym spadł do 37,5 pkt. z 39,0 pkt. w styczniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w lutym wyniósł 100,9 pkt. wobec 97,5 pkt. w styczniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Ze świata

Polityka nowej administracji prezydenta USA Donalda Trumpa pośrednio wpłynie na gospodarki regionów, w których działa Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOiR), głównie poprzez wpływ na Europę Zachodnią - uważa główna ekonomistka EBOiR, Beata Javorcik. Ryzykiem są potencjalnie wyższe stopy proc. w USA, które przełożą się na wyższe koszty finansowania na rynkach.

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOiR) obniżył prognozę wzrostu gospodarczego Polski w 2025 r. o 0,4 pkt. proc. do 3,4% - wynika z najnowszego raportu banku. Na 2026 r. EBOiR prognozuje wzrost na poziomie 3,2%.

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w styczniu spadła w Polsce o 32,6% r/r do 6,950 mld zł - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK). Wobec poprzedniego miesiąca wartość kredytów wzrosła o 10,2%.

Partycypacja w PPK na koniec stycznia wyniosła 51,16% - poinformował PFR Portal PPK.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w lutym 96,3 pkt. wobec 95,3 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 95,9 pkt.

Komisja Europejska wydała w środę wieczorem oświadczenie w reakcji na zapowiedzi Donalda Trumpa o nałożeniu 25% ceł na towary sprowadzane z Unii Europejskiej, w tym samochody i zapowiedziała, że UE będzie stanowczo i natychmiast reagować na nieuzasadnione bariery dla wolnego i sprawiedliwego handlu, w tym cła.

Produkt Krajowy Brutto USA w czwartym kwartale wzrósł o 2,3% w ujęciu zanualizowanym (SAAR) kwartał do kwartału - podał Departament Handlu USA w drugim wyliczeniu. Wstępnie szacowano 2,3%.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 242 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomisci spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 221 tys. wobec 220 tys. poprzednio, po korekcie z 219 tys.

Liczba umów na sprzedaż domów podpisanych przez Amerykanów w styczniu spadła o 4,6% miesiąc do miesiąca - podało Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Raport Rynkowy

piątek, 28 lutego 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,1641	0,62	0,06
USD-PLN	4,0044	1,44	1,05
CHF-PLN	4,4511	0,87	0,86
EUR-USD	1,0398	-0,83	-0,98
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2590	-1,16	-0,91
DAX	22 551	-1,07	1,06
SP500	5 862	-1,59	-2,52

Rynek pieniężny i rynek długu

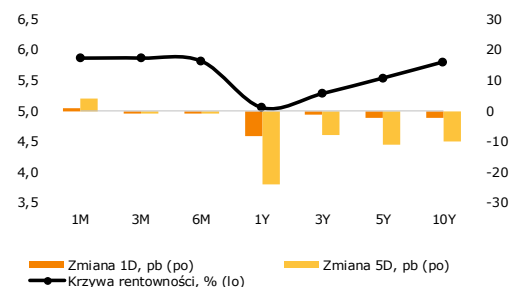
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,86	1	4
3M WIBOR	5,86	-1	-1
6M WIBOR	5,81	-1	-1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	5,29	-1	-8
5Y	5,54	-2	-11
10Y	5,80	-2	-10

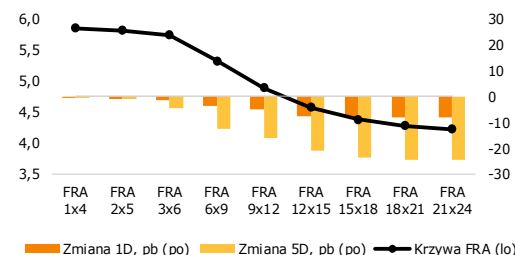
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	325	2	6
DE5Y	337	1	3
DE10Y	339	0	2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	126	0	17
US5Y	146	-1	16
US10Y	154	-2	14

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konsumpcja napędza wzrost, inwestycje z lekką niespodzianką

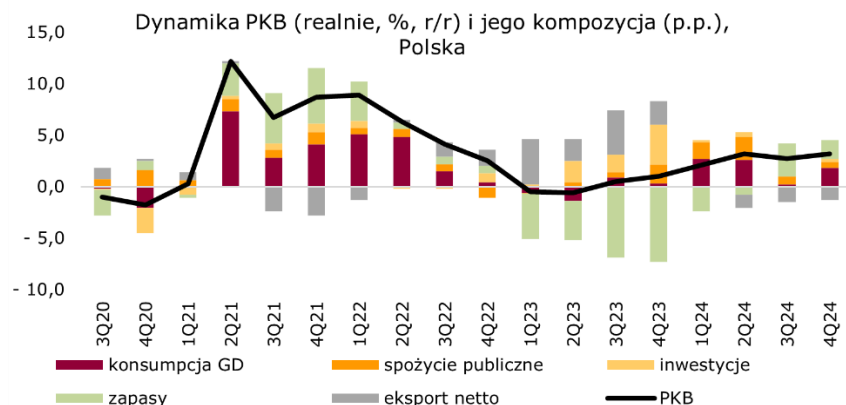
Dane o PKB za 4Q'24 były zgodne z szybkim szacunkiem GUS, opublikowanym wcześniej. Tempo wzrostu PKB przyspieszyło do 3,2% r/r wobec 2,7% r/r w 3Q'24. Kwartalny wzrost po wyrównaniu sezonowym był dość solidny, z odczytem 1,3% k/k, co na tle ostatnich 11 kwartałów jest trzecim najlepszym wynikiem. Od strony wartości dodanej w ujęciu sektorowym wyróżnia się przemysł z dynamiką 3,0 k/k, następnie transport i gospodarka magazynowa (2,8% k/k) oraz działalność finansowo-ubezpieczeniowa (2,0% k/k). Dodatkowo po dwóch kwartałach stagnacji handel „wydźwignął” się na plus, do 1,8% k/k. Końcówka roku wspierana była najbardziej przez dodatnie dynamiki spożycia, zarówno prywatnego, jak i publicznego oraz wzrost zapasów. Zaskoczeniem był lekki wzrost inwestycji (1,3% r/r) wobec naszych oczekiwań spadku. Wczorajsze dane o PKB były niższe niż nasze i rynkowe prognozy. Po naszej stronie wynikało to ze słabszego od oczekiwanego tempa odbudowy zapasów. Jednocześnie pozytywne zaskoczenie przyniosły inwestycje, które odnotowały lekki wzrost (1,3% r/r). Dalszego przyspieszenia wzrostu PKB spodziewamy się od 2Q'25. Głównym motorem wzrostu PKB pozostanie popyt krajowy, z większym wkładem inwestycji niż w 2024 oraz umiarkowaną poprawą w dynamice konsumpcji prywatnej. W 2H'25 jest szansa na wzmocnienie popytu zagranicznego (obniżki EBC stymulują gospodarkę strefy euro). Choć tu mamy istotny czynnik niepewności w postaci ewentualnej wojny handlowej USA-UE oraz dot. kwestii geopolitycznych w tym bezpieczeństwa w regionie i wojny na Ukrainie. Szerzej o danych PKB pisaliśmy [tutaj](#).

EUR-USD mocno dół. Wczoraj kurs głównej pary walutowej obniżył się o 1 figurę, do 1,039 na koniec dnia na co wpływ miało potwierdzenie przez D. Trumpa nałożenia 25% taryf na Kanadę i Meksyk w przyszłym tygodniu (4 marca). Dodatkowo ogłosił nałożenie 10% podatku na import z Chin.

EUR-PLN w górę. Wobec umocnienia dolara złoty osłabił się. Kurs EUR-PLN wzrósł o ok. 2,5 figury, do 4,16 na koniec dnia.

Na długu dość stabilnie. Wczoraj krzywa rentowności polskich SPW pozostała bez większych zmian. Na rynkach bazowych zbliżone tendencje.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 28 lutego 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	luty	85,2	85,8	85,2
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	styczeń	4,8	1,5	1,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	styczeń	2,5	2,5	2,4
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	styczeń	9,4	9,1	9,3
Wtorek						
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	4Q	-0,4	-0,4	-0,4
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	styczeń	5,4	5,4	5,1
14:00	Węgry	Decyzja dot. stóp procentowych	luty	6,50	6,50	6,50
14:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	grudzień	4,5	4,4	4,4
15:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	luty	98,3	102,5	105,3
15:00	USA	Indeks Fed z Richmond	luty	6,0	-3,0	-4,0
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty			-6,6
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	styczeń	1473	1460	1473
15:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	styczeń	657	680	734
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty	-2332	2400	4633
Czwartek						
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	4Q	3,2	3,3	3,2
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	styczeń	3,60	3,8	3,4
13:30	strefa euro	Publikacja minutes z posiedzenia EBC	styczeń			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty	242,0	221,0	219,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	styczeń	0,0	0,3	0,1
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	styczeń	3,1	2,0	-1,8
13:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	4Q	2,3	2,3	2,3
Piątek						
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	styczeń	2,6	2,8	-1,6
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	styczeń	3,9	3,9	3,7
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	styczeń	3,5	1,7	1,1
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	luty		6,2	6,2
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	luty		2,3	2,3
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	luty		2,7	2,8
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	styczeń		0,4	0,4
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	styczeń		0,2	0,7

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.