

Raport Rynkowy

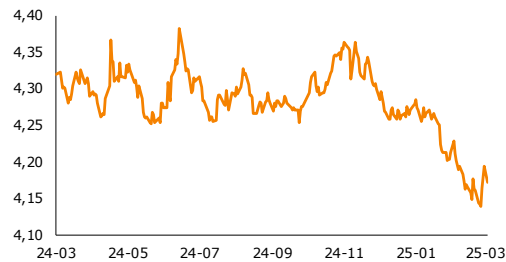
poniedziałek, 3 marca 2025



EUR-USD, dane dzienne



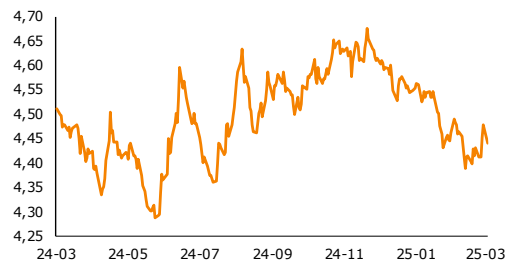
EUR-PLN, dane dzienne



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.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

W styczniu Rada Polityki Pieniężnej ponownie odrzuciła wniosek o podwyżkę stóp procentowych o 200 pb., który poparła jedynie członkini RPP Joanna Tyrowicz, a pozostali obecni na posiedzeniu byli przeciw - podał NBP. Innych wniosków nie składano.

Łutowy odczyt Wskaźnika Rynku Pracy sugeruje stabilizację na rynku pracy - podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Potrzeby pożyczkowe budżetu na rok 2025 zostały sfinansowane w około 50% - powiedział PAP dyrektor Departamentu Długu Publicznego Karol Czarnecki. Wyjaśnił też, że powrót do przetargów bonów skarbowych ma na celu m.in. rozwój funduszy pieniężnych.

Ministerstwo Finansów planuje w marcu dwa przetargi sprzedaży SPW: w dniu 18 marca z podażą 5-10 mld zł oraz w dniu 27 marca z podażą 5-10 mld zł - podało resort finansów w komunikacie.

Ministerstwo Finansów planuje w marcu 2 przetargi sprzedaży bonów skarbowych: 50-tyg. w dn. 7 III z podażą 1-3 mld zł oraz 49-tyg. w dn. 14 III z podażą 1-3 mld zł.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Niemczech w styczniu wzrosła o 0,2% m/m - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy prognozowali +0,5% wobec miesiąc wcześniej o -0,9%, po korekcie z -1,6%.

Stopa bezrobocia w Niemczech w styczniu, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,2% - poinformował Federalny Urząd Pracy w komunikacie. Analitycy oczekiwali, że stopa bezrobocia wyniesie 6,2% wobec 6,2% miesiąc wcześniej.

Inflacja wg HICP w Niemczech w lutym wyniosła 2,8% r/r wobec 2,8% miesiąc wcześniej - podało niemieckie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano +2,7%.

Długoterminowe, 3-letnie oczekiwania inflacyjne w strefie euro w grudniu wyniosły 2,4% wobec 2,4% miesiąc wcześniej - podało Europejski Bank Centralny w komunikacie. Prognozowano +2,5%.

Produkcja przemysłowa w Japonii w styczniu spadła o 1,1% m/m - podało Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w I wyliczeniu. Na rynku spodziewano się spadku o 1,1%.

Sprzedaż detaliczna w Japonii w styczniu wzrosła o 3,9% r/r, podczas gdy poprzednio wzrosła o 3,5%, po korekcie - poinformowało w komunikacie Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu. Analitycy spodziewali się +3,9% r/r.

Deflator PCE w USA w styczniu wyniósł 2,5% r/r, wobec 2,6% r/r miesiąc wcześniej i konsensusu na poziomie 2,5% - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski przedwcześnie opuścił w piątek Biały Dom po kłótni z prezydentem Donaldem Trumpem. Odwołano też planowane podpisanie umowy o minerałach oraz wspólną konferencję prasową.

Zgodnie z zapowiedziami amerykańskie cła na towary z Kanady i Meksyku wejdą w życie we wtorek, ale prezydent Donald Trump musi jeszcze określić ich wysokość - powiedział w niedzielę minister handlu USA Howard Lutnick. Trump zapowiadał wcześniej, że cła wyniosą 25%.

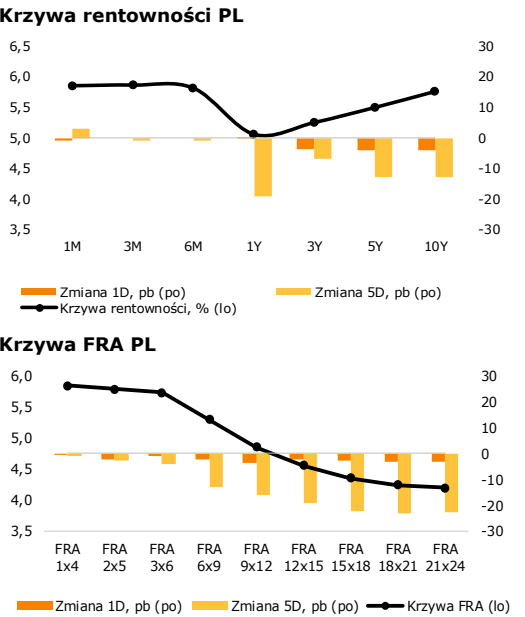


Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,1938	0,71	0,78
USD-PLN	4,0416	0,93	1,53
CHF-PLN	4,4771	0,58	1,04
EUR-USD	1,0375	-0,22	-0,79
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2580	-0,41	-1,48
DAX	22 551	0,00	1,18
SP500	5 955	1,59	-0,48

Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	-1	3
3M WIBOR	5,86	0	-1
6M WIBOR	5,81	0	-1
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	5,25	-4	-7
5Y	5,49	-4	-13
10Y	5,76	-4	-13
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	323	-2	2
DE5Y	334	-3	-4
DE10Y	335	-4	-7
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	128	2	17
US5Y	147	1	12
US10Y	155	1	9



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Nieźle dane inflacyjne z krajów europejskich

Pod koniec zeszłego tygodnia, poznaliśmy wstępne dane inflacyjne z niektórych krajów strefy euro za luty i mają one dość gołębi wydźwięk. Inflacja HICP we Francji istotnie spadła z 1,8% r/r przed miesiącem do 0,9% r/r w lutym, przy oczekiwaniach na poziomie 1,2% r/r. W Niemczech odczyt HICP był w lutym na poziomie 2,8% r/r (takim samym jak w styczniu). We Włoszech inflacja CPI lekko wzrosła, zgodnie z oczekiwaniami do 1,7% r/r, ale ciągle pozostaje wyraźnie poniżej 2%. Dziś poznamy inflację HICP w strefie euro, która nie powinna zaskoczyć negatywnie (konsensus: 2,3% r/r). W takim układzie spodziewamy się obniżki stóp procentowych EBC o 25 p.b. w tym tygodniu. Oprócz samej decyzji, równie istotna będzie komunikacja ws. przyszłości i nastawienia na potencjalne dalsze cięcia stóp.

Dochody amerykańców wzrosły w styczniu zdecydowanie mocniej od oczekiwań (0,9% m/m vs 0,3% m/m), ale wydatki spadły o 0,2% m/m przy oczekiwanym wzroście o 0,1% m/m. Jednocześnie deflator PCE lekko się obniżył z 2,6% r/r w grudniu do 2,5% r/r w styczniu, co było odczytem zgodnym z konsensem. Również PCE bazowy spadł z 2,9% r/r do 2,6% r/r. Takie dane mogą utwierdzić Fed w nastawieniu na niespieszenie się z obniżkami stóp procentowych.

EUR-USD w dół. Przez cały poprzedni tydzień obserwowaliśmy dość dużą zmienność na głównej parze walutowej, co wywoływane było między innymi coraz to nowymi doniesieniami z Białego Domu, m.in. o cłach. W bieżącym tygodniu czeka nas ostateczna decyzja o wysokości ceł na towary z Kanady i Meksyku (D. Trump zapowiadał stawkę 25%), co może wpływać na zmienność EUR-USD.

EUR-PLN w górę. W piątek kurs polskiej waluty dość mocno przesunął się do góry i zakończył dzień lekko poniżej 4,20, przy czym przez dużą część poprzedniego tygodnia oscylował raczej w okolicach 4,15. W stosunku do dolara również obserwujemy mocne osłabienie – kurs USD-PLN ponownie jest powyżej 4,0 i w piątek wyniósł 4,04. Słabość złotego w piątek mogła być powodowana nieudanymi rozmowami w Białym Domu między prezydentami USA i Ukrainy.

Krajowa krzywa rentowności lekko w dół. Polska krzywa rentowności spadła na całej długości w piątek o 4 p.b. W USA również obserwowaliśmy lekkie spadki rentowności pod koniec ubiegłego tygodnia.

W tym tygodniu mamy niezwykle ubogi kalendarz, jeżeli chodzi o publikację danych z krajowego podwórka – poznamy jedynie dzisiaj PMI dla przemysłu za luty (nasza prognoza: 50,2, konsensus: 49,1). **Zza granicy: w poniedziałek** poznamy finalny odczyt PMI dla przemysłu ze strefy euro, krajów europejskich oraz USA za luty. Po południu opublikowany zostanie lutowy odczyt ISM dla przemysłu. W pierwszy dzień bieżącego tygodnia poznamy również lutową inflację HICP w strefie euro (konsensus: 2,3% r/r). **We wtorek** opublikowana zostanie styczniowa stopa bezrobocia w strefie euro (konsensus: 6,3%). W **środe** poznamy lutowy finalny odczyt PMI dla usług w strefie euro oraz w USA. Opublikowane zostaną również dane o styczniowych zamówieniach w przemyśle w Stanach Zjednoczonych (konsensus: 1,6% m/m) oraz lutowy raport ADP (konsensus: 146 tys.) W **czwartek** opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro w styczniu (konsensus: 1,9% r/r w.d.a.), a także poznamy decyzję EBC ws. stóp procentowych (oczekiwane jest cięcie o 25 p.b.). Na zakończenie tygodnia w **piątek** opublikowane zostaną dane o zamówieniach przemysłowych w styczniu w Niemczech (konsensus: 2,6% r/r w.d.a.) oraz o PKB w strefie euro w 4Q'24 (konsensus: 0,9% r/r). Poznamy również dane z rynku pracy z USA w lutym: zmianę zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (konsensus: 160 tys.) oraz w sektorze prywatnym (konsensus: 143 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

poniedziałek, 3 marca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	luty	50,8	50,4	50,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty		49,1	48,8
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	luty		45,5	45,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		46,1	46,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	luty		47,3	47,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	luty		2,3	2,5
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	luty		51,6	51,6
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty		50,8	50,9
Wtorek						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	styczeń		2,4	2,4
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	styczeń		6,3	6,3
Środa						
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty		50,7	51,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	luty		44,5	44,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	luty		52,2	52,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	luty		50,7	50,7
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	styczeń		1,3	0,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty			-1,2
14:15	USA	Raport ADP, tys.	luty		146,0	183,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	luty		49,7	49,7
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	styczeń			0,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	styczeń		3,1	3,1
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	styczeń		1,6	-0,9
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty		52,7	52,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty			-2332
Czwartek						
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	styczeń		1,9	1,9
13:30	USA	Raport Challenge'a r/r, %	luty			-39,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	marzec		2,50	2,75
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec		235,0	242,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	styczeń		-128,7	-98,4
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	4Q		3,0	3,0
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	4Q		1,2	1,2
14:45	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	marzec			
Piątek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	styczeń		2,6	-6,3
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	4Q		0,9	0,9
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	luty		4,0	4,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	luty		160,0	143,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	luty		143,0	111,0

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 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 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.