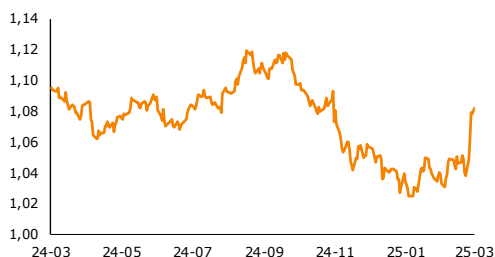


piątek, 7 marca 2025

## 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 IV kwartale liczba aktywnych przedsiębiorstw wzrosła o 3,7% r/r do 2.788.814 - podał GUS.

Popyt na kredyty mieszkaniowe w lutym wzrósł o 37,2% r/r, a liczba wniosków o kredyty mieszkaniowe wzrosła o 24,3% - podał BIK w komunikacie.

Do tej pory Polska zakontraktowała umowy na ponad 75 mld zł z KPO, z tego prawie 48 mld zł w części dotacyjnej, co stanowi 43 proc. alokacji tej części KPO - poinformowała na podkomisji sejmowej przedstawicielka MFIPR. W lipcu resort liczy na wypłatę 4. i 5. transzy KPO w wys. ok. 7 mld euro.

### Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Polsce w styczniu wzrosła o 1,2% r/r- podał Eurostat. W ujęciu miesięcznym sprzedaż wzrosła o 0,8%.

Sprzedaż detaliczna w strefie euro w styczniu spadła o 0,3% w ujęciu miesiąc do miesiąca, a miesiąc wcześniej wyniosła 0,0%, po korekcie z -0,2 proc. - poinformował w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Analitycy spodziewali się +0,1% m/m.

EBC zrewidował w dół prognozy dynamiki PKB w strefie euro na 2025 r. do 0,9%, na 2026 r. do 1,2%, a na 2027 r. pozostawił bez zmian na poziomie 1,3%. EBC podniósł prognozy inflacji na 2025 r. do 2,3%, w 2026 r. pozostawił bez zmian na poziomie 1,9%, a w 2027 r. obniżył do 2%.

EBC spodziewa się, że inflacja bazowa będzie nadal zwalniać - poinformowała prezeska EBC, Christine Lagarde, na konferencji po posiedzeniu EBC.

Inflacja w strefie euro powinna osiągnąć 2% cel na początku 2026 r. - poinformowała prezeska EBC, Christine Lagarde, na konferencji po posiedzeniu EBC.

Wysoka niepewność wstrzymuje w Europie decyzje o inwestycjach - oceniła prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC.

Rada Prezesów EBC obniżyła główne stopy proc. o 25 pb. - podano w komunikacie po posiedzeniu. EBC podał, że stopy proc. stają się znacznie mniej restrykcyjne.

Bank centralny Turcji (CBT) obniżył benchmarkową, jednotygodniową stopę repo o 250 pb. do 42,5% - poinformował bank w komunikacie. Analitycy ankietowani przez agencję Bloomberg spodziewali się, że stopy procentowe zostaną obniżone o 250 pb. do 42,5%.

25-proc. cła na Meksyk na wszystkie towary i usługi objęte północnoamerykańską umową handlową, znaną jako USMCA, zostają odroczone do 2 kwietnia - podał w czwartek prezydent USA Donald Trump we wpisie na swojej platformie medialnej Truth Social.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 221 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 233 tys. wobec 242 tys. poprzednio.

Deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych w styczniu wyniósł 131,4 mld USD wobec 98,1 mld USD deficytu miesiąc wcześniej, po korekcie z -98,4 mld USD - poinformował Departament Handlu w komunikacie.

# Raport Rynkowy

piątek, 7 marca 2025



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,1757	0,51	0,28
USD-PLN	3,8722	0,55	-3,30
CHF-PLN	4,3816	1,36	-1,56
EUR-USD	1,0785	-0,04	3,72
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2639	1,82	1,89
DAX	23 419	1,47	3,85
SP500	5 739	-1,78	-3,63

## Rynek pieniężny i rynek dłużny

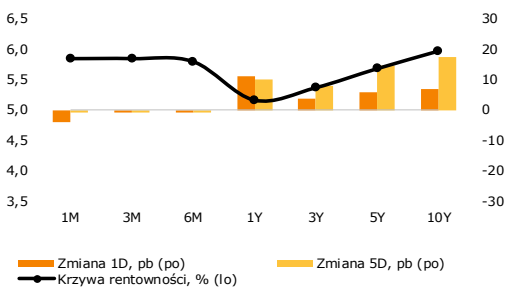
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	-4	-1
3M WIBOR	5,85	-1	-1
6M WIBOR	5,80	-1	-1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
3Y	5,37	4	8
5Y	5,68	6	15
10Y	5,97	7	18

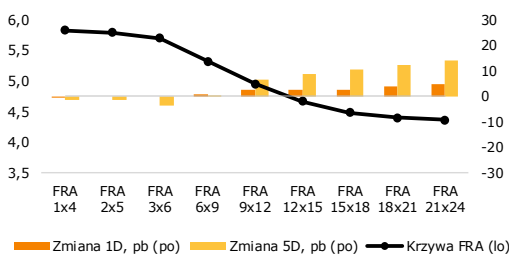
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	305	2	-20
DE5Y	316	2	-21
DE10Y	314	3	-24

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	139	8	14
US5Y	163	8	16
US10Y	170	7	16

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Stopy procentowe w strefie euro w dół

Wczoraj Europejski Bank Centralny zdecydował o obniżeniu stóp procentowych w strefie euro o 25 p.b. i stopa depozytowa wynosi aktualnie 2,5%, co było oczekiwanym ruchem. Zgodnie z komunikatem po posiedzeniu, polityka monetarna stała się „zauważalnie mniej restrykcyjna” co może sugerować nam zbliżanie się do końca cyklu obniżek stóp. Jednocześnie, gospodarka europejska ciągle mierzy się z wyzwaniami, a najnowsze prognozy makroekonomiczne EBC dla PKB zostały obniżone: PKB w 2025 r. o 0,2 p.p. do 0,9%, w 2026 r. o 0,2 p.p. do 1,2%. Jednocześnie podniesiona została prognoza dla inflacji w 2025 r. o 0,2 p.p. do 2,3%. Na wystąpieniu po posiedzeniu, prezes EBC (C. Lagarde) wskazywała, że dalsze decyzje będą podejmowane w oparciu o spływające dane, mając na uwadze szczególnie perspektywy inflacji w obliczu publikowanych danych z gospodarek strefy euro.

**Nowe zamówienia w niemieckim przemyśle rozczarowały** i w styczniu spadły o 2,6% r/r w.d.a. przy oczekiwanym wzroście o 2,6% r/r w.d.a., po grudniowym spadku o 6,9% r/r w.d.a. (korekta z -6,3% r/r). W ujęciu miesięcznym zamówienia spadły o 7% m/m s.a. przy oczekiwanym spadku o 2,8% m/m, po grudniowym wzroście o 5,9% m/m (korekta z 6,9% m/m). Spadki odnotowaliśmy również po wyłączeniu dużych zamówień: -2,7% m/m. Patrząc geograficznie, spadły zarówno zamówienia krajowe (-13,2% m/m) jak i zagraniczne (-2,3% m/m), przy czym zamówienia ze strefy euro spadły o 2,5% m/m a spoza strefy euro o 2,3% m/m. Dane są słabe, natomiast impulsem wzrostowym mogą być decyzje o poluzowaniu fiskalnym za naszą granicą, które zpowiedziane zostały po ostatnich wyborach do Bundestagu.

**Sprzedż detaliczna w strefie euro** w styczniu spadła o 0,3% m/m s.a. przy oczekiwaniach lekkiego wzrostu o 0,1% m/m. W ujęciu rocznym, odnotowaliśmy wzrost o 1,5% w.d.a., również lekko poniżej konsensusu (2,0% r/r w.d.a.). W całej Unii Europejskiej największe spadki odnotowaliśmy w Słowacji (-9% m/m) oraz Litwie (-4,8% m/m), natomiast największe wzrosty były w Słowenii (+2,3% m/m) oraz na Węgrzech (+2,2% m/m). Odczyt dla Polski wyniósł +1,2% r/r oraz +0,8% m/m.

**Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych** w Stanach Zjednoczonych wyniosła 221 tys. (konsensus: 233 tys.), co jest zauważalnym spadkiem wobec poprzedniego tygodnia, gdy odczyt zaskoczył w górę (242 tys.). Są to lekko uspakajające dane, po środowym raporcie ADP, który wskazywał zaskakująco mało nowych miejsc pracy. Pełny obraz amerykańskiego rynku pracownika poznamy dziś razem z danymi o nowych miejscach pracy w sektorze prywatnym i pozarolniczym.

**Chwila stabilizacji na EUR-USD.** Po kilku dniach gwałtownych spadków dolara, kurs EUR-USD zyskał trochę stabilności i wczoraj zakończył dzień na ok. 1,078.

**EUR-PLN lekko w górę.** Przy braku dalszego osłabiania się dolara, kurs złotego przesunął się do góry. Kurs EUR-PLN wzrósł do poziomu 4,175, a USD-PLN do 3,872. W bieżącym tygodniu, zdecydowana większa część zmienności na polskiej walucie wynika ze zdarzeń na zagranicznych rynkach, ze względu na brak publikacji danych makroekonomicznych z krajowego podwórka.

**Rentowności dalej w górę.** Utrzymująca się presja na niemieckie obligacje skarbowe powoduje wzrosty również krajowej krzywej rentowności. Aktualnie polskie 10-latkę zbliżyły się ponownie do 6%.

**Dziś:** o 11:00 poznamy dane o PKB w strefie euro w 4Q'24 (konsensus: 0,9% r/r), a 14:30 o opublikowane zostaną dane z rynku pracy z USA w lutym: zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (konsensus: 160 tys.), w sektorze prywatnym (konsensus: 146 tys.) oraz stopa bezrobocia (konsensus: 4,0%).

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

piątek, 7 marca 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	luty	50,8	50,4	50,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	luty	50,6	49,1	48,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	luty	45,8	45,3	45,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	luty	46,5	46,1	45,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	luty	47,6	46,1	46,6
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	luty	2,4	2,3	2,5
14:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	luty	52,7	50,1	51,2
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	luty	50,3	50,7	50,9
<b>Wtorek</b>						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	styczeń	2,5	2,4	2,5
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	styczeń	6,2	6,3	6,2
<b>Środa</b>						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	luty	51,4	50,7	51,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	luty	45,3	44,5	45,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	luty	51	52,2	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	luty	50,6	50,7	51,3
11:00	strefa euro	Inflacja producentcka PPI r/r, %	styczeń	1,8	1,3	0,1
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty	20,4		-6,4
14:15	USA	Raport ADP, tys.	luty	77,0	140,0	186,0
14:45	USA	Indeks PMI dla usług	luty	51,0	49,7	52,9
13:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	styczeń	0,0	0,0	0,0
13:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	styczeń	3,2	3,1	3,2
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	styczeń	1,7	1,7	-0,6
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	luty	53,5	52,5	52,8
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty	3614	800	-2332
<b>Czwartek</b>						
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	styczeń	1,5	2,0	2,2
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	luty	103,2		-39,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	marzec	2,50	2,50	2,75
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec	221,0	233,0	242,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	styczeń	-131,4	-128,8	-98,1
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	4Q	2,2	3,0	2,2
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	4Q	1,5	1,2	1,5
14:45	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	marzec			
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	styczeń	-2,6	2,6	-6,9
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		146,0	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 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.

Podjętą decyzję inwestycyjną 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.