

wtorek, 11 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

Szacowana stopa bezrobocia rejestrowanego w lutym 2025 r. wyniosła 5,5 proc. wobec 5,4 proc. miesiąc wcześniej - podało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej w komunikacie.

Na koniec IV kw. 2024 roku liczba wolnych miejsc pracy wynosiła 91,0 tys., o 20,3 proc. mniej kdk - podał GUS. W ujęciu rdr liczba wolnych miejsc pracy spadła o 6,3 proc.

Liczba cudzoziemców wykonujących w Polsce pracę w końcu września 2024 roku wyniosła 1.052,7 tys. osób - podał GUS.

W 2024 roku przekazano do użytkowania 2,0 tys. nowych budynków magazynowych, o 11,9 proc. mniej rdr - podał GUS.

Ministerstwo Cyfryzacji w najbliższych miesiącach zaprezentuje model podatku cyfrowego od przychodów lub zysków bigtechów w Polsce - poinformował PAP Biznes wicepremier, szef resortu cyfryzacji Krzysztof Gawkowski. Środki, które zasiliłyby budżet z tytułu nowego podatku miałyby wesprzeć rozwój firm i startupów z sektora cyfrowo-technologicznego oraz media.

Ceny energii spadają, przedłużenie mrożenia cen dla gospodarstw domowych nie wydaje się konieczne - ocenili przedstawiciele Tauronu na poniedziałkowej konferencji.

Ceny energii powinny być zamrożone przez cały rok - powiedziała w poniedziałek minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

Ze świata

Eksport Niemiec w styczniu spadł o 2,5 proc. mdm, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po wzroście miesiąc wcześniej o 2,5 proc., po korekcie z +2,9 proc. - poinformował Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się +0,5 proc.

Prezydent USA Donald Trump powiedział w niedzielę, że Stany Zjednoczone prawie zakończyły zawieszenie wymiany informacji wywiadowczych z Ukrainą i że spodziewa się dobrych rezultatów rozmów delegacji USA i Ukrainy, które odbędą się we wtorek w Arabii Saudyjskiej.

Komisarz UE ds. handlu Marosz Szcfczowicz przyznał w poniedziałek w Brukseli, że chociaż jego rozmowy handlowe z USA w lutym wydawały się przebiegać konstruktywnie, to wygląda na to, że amerykańska administracja nie szuka porozumienia z UE.

Raport Rynkowy

wtorek, 11 marca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,1995	0,62	1,00
USD-PLN	3,8770	0,70	-2,23
CHF-PLN	4,4012	0,65	-0,46
EUR-USD	1,0834	0,01	3,31
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2590	-2,00	-0,45
DAX	22 621	-1,69	-2,27
SP500	5 615	-2,70	-2,83

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,89	3	3
3M WIBOR	5,85	0	-1
6M WIBOR	5,80	0	-2

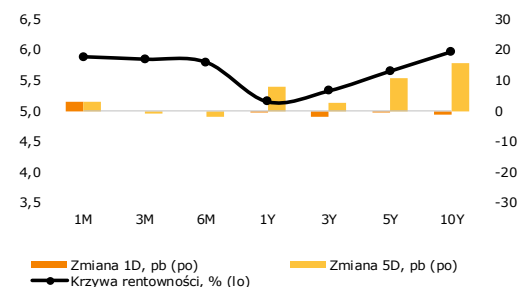
SPW PL	%	p.b.	p.b.
3Y	5,33	-2	3
5Y	5,65	0	11
10Y	5,97	-1	16

poziom zmiana 1D zmiana 5D

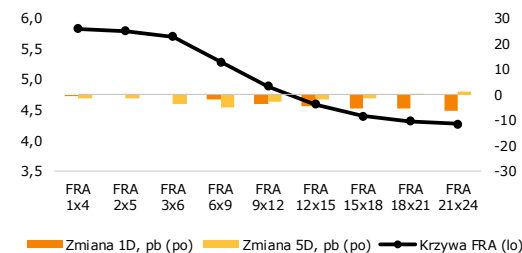
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	306	1	-17
DE5Y	316	2	-17
DE10Y	314	-1	-18

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	144	10	6
US5Y	169	12	10
US10Y	176	8	10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopa bezrobocia wyżej

Wczoraj MRPIPS opublikował swój szacunek stopy bezrobocia rejestrowanego. Ta wzrosła o 0,1 p.p. zarówno w ujęciu m/m jak i r/r, do poziomu 5,5%. Wskaźnik niezmiennie utrzymuje się blisko historycznego minimum tym niemniej wynik za luty stanowi lekko negatywną niespodziankę – nasze oczekiwania i konsensus plasowały się na poziomie 5,4%. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych wzrosła, zgodnie z wzorcem sezonowym ostatnich lat, o 10,4 tys. w porównaniu do stycznia. Jednocześnie wzrost ten był najwyższy na przestrzeni ostatniej dekady. Póki co dane traktujemy z pewnym dystansem, ale mogą stanowić pewien symptom kontynuacji ubiegłorocznych tendencji, tj. osłabienia popytu na pracę przy podwyższonej presji kosztowej, w tym tej będącej pochodną wysokiej dynamiki płac. Tym niemniej wraz z oczekiwaną przez nas poprawą koniunktury gospodarczej w dalszych miesiącach br. przedsiębiorcy powinni odważniej podchodzić do kwestii zatrudniania. To z kolei, wraz z negatywnymi tendencjami demograficznymi oraz nadejściem zwiększonego popytu w obrębie prac sezonowych powinno sprowadzić stopę bezrobocia rejestrowanego w okolice 5% w drugiej połowie roku.

Stymulus fiskalny w Niemczech na wyboistej drodze. Prawdopodobny przyszły kanclerz Niemiec C. Merz, szef CDU/CSU, w ub. tygodniu przedstawił przełomowy plan odejścia od ścisłej dyscypliny fiskalnej będący od lat fundamentem polityki gospodarczej naszego zachodniego sąsiada. Wstępne propozycje jakie Merz położył na stole to inwestycje w infrastrukturę na kwotę 500 mld EUR (blisko 12% PKB z 2024) na przestrzeni 10 lat oraz wyłączenie wydatków na zbrojenia powyżej 1% PKB z limitów deficytu. Plan ma poparcie najbardziej prawdopodobnego przyszłego koalicjanta SPD, ale żeby go przeformować potrzebne jest ominięcie konstytucyjnych limitów deficytu, a co za tym idzie dodatkowe głosy poparcia w Bundestagu. Obecnie trwają negocjacje z Zielonymi, którzy chcą przy okazji zrealizować jak najwięcej ze swojej agendy politycznej. Wstępnie Zieloni odrzucili plan, ale nie odeszli od stołu. Ich bieżące propozycje zawierają wyłączenie wydatków na zbrojenia z ograniczeń fiskalnych po przekroczeniu 1,5% PKB. To z jednej strony redukuje potencjał impulsu planowanego przez nowy rząd, ale z drugiej sugeruje spore szanse na jego choćby częściową implementację.

USA i dolar chwilowo (?) są passe. Wczoraj na głównej parze trwała konsolidacja przy lokalnym szczycie wyznaczonym w piątek, tj. w okolicy 1,083. Po stronie dolara widać chwilowe zwątpienie w amerykańską walutę przy pogorszeniu koniunktury w USA na początku roku i wobec niepewności co do przyszłych skutków dość chaotycznie komunikowanej i implementowanej zmiany polityki gospodarczej nowej administracji. Po stronie europejskiej z kolei w grze pozostają plany luzowania fiskalnego (głównie w Niemczech ale też szerzej w strefie euro) co urealnienia scenariusze mocniejszego wzrostu gospodarczego i jednocześnie wyższej ścieżki stóp procentowych w strefie euro. Dziś rano EUR-USD kontynuuje wzrosty sięgając poziomu 1,09.

Złoty pod presją w otoczeniu risk-off. Wczoraj kurs EUR-PLN zbliżył się do 4,20. Na globalnych rynkach wczoraj było sporo awersji do ryzyka wynikającej z obaw o nieprzewidywalne skutki zmian w polityce gospodarczej USA. Rynki akcji, w tym przede wszystkim Wall Street, były pod presją – SP500 stracił 2,7%. Poza tym zawężyła się dysparytet oczekiwanej ścieżki stóp NBP i EBC (skutki planowanego stymulusa fiskalnego w strefie euro i Niemczech) co dodatkowo umacnia euro względem złotego.

Na rynku długu próba stabilizacji. Wczoraj krajowa krzywa stabilizowała się po wyraźnym przesunięciu w górę w ub. tygodniu. Na rynek wpływają informacje, które sugerują urealnienie impulsu fiskalnego w Niemczech co podnosi nieco rentowności Bunda i automatycznie wywiera presję na wzrost rentowności krajowych benchmarków.

Dziś rozpoczyna się dwudniowe posiedzenie decyzyjne RPP.

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

wtorek, 11 marca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	styczeń	-1,6	-2,8	-2,2
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	marzec	-2,9	-9,3	-2,9
Wtorek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	4Q	2,2	2,8	2,8
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	marzec		5,75	5,75
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	marzec			20,4
13:30	USA	Inflacja CPI r/r	luty		2,9	3,0
13:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	luty		3,2	3,3
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	marzec		2000	3614
19:00	USA	Budżet federalny, mld USD	luty		-308	-129
Czwartek						
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	styczeń		-0,8	-2,0
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec		225,0	221,0
13:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	luty		3,3	3,5
15:00	Polska	Konferencja po posiedzeniu RPP	marzec			
Piątek						
	Polska	Decyzja Fitch ws. ratingu				
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	luty		2,3	2,3
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	luty		2,8	2,8
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	luty		5,3	5,3
15:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	marzec		63,1	64,7

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.

Podjmując 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.