

Raport Rynkowy

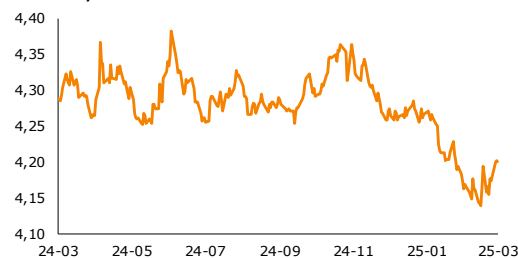
środa, 12 marca 2025



EUR-USD, dane dzienne



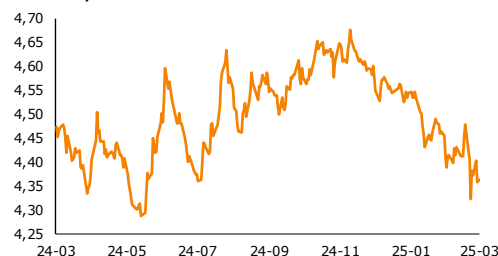
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

W kwietniu i maju można się spodziewać występowania suszy glebowej w części kraju - podał Instytut Meteorologii i Gospodarki Wodnej w komunikacie.

24 marca odbędzie się spotkanie ze stroną społeczną i podsumowanie pierwszego etapu prac deregulacyjnych - poinformował premier Donald Tusk.

Ze świata

Nadwyżka handlowa UE z USA w 2024 roku wyniosła 198,2 mld euro - podał Eurostat.

W USA wskaźnik optymizmu wśród drobnych przedsiębiorców spadł w lutym do 100,7 pkt. z 102,8 pkt. miesiąc wcześniej - poinformowała Krajowa Federacja Niezależnej Przedsiębiorczości (NFIB) w komunikacie.

Prezydent USA Donald Trump zapowiedział we wtorek, że "prawdopodobnie" wycofa się z nałożenia 50-procentowych ceł na kanadyjską stal i aluminium. W ten sposób skomentował oświadczenie premiera kanadyjskiej prowincji Ontario Douga Forda, który poinformował, że zawiesza 25-procentowe cła eksportowe na prąd sprzedawany do USA.

Ukraina wyraziła gotowość przyjęcia propozycji USA dotyczącej wdrożenia natychmiastowego, tymczasowego 30-dniowego zawieszenia broni, a USA natychmiast przywróci wymianę informacji i wywiadowczych i wsparcie wojskowe dla Ukrainy - wynika z tekstu wspólnego oświadczenia USA i Ukrainy po wtorkowych rozmowach w Arabii Saudyjskiej.

Prezydent USA Donald Trump poinformował we wtorek, że być może jeszcze we wtorek lub w środę dojdzie do rozmów z Rosjanami na temat zawieszenia broni i wyraził nadzieję, że Moskwa przyjmie propozycję 30-dniowego rozejmu. Przyznał też, że "absolutnie" może zaprosić prezydenta Ukrainy ponownie do Białego Domu.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2009	0,03	0,85
USD-PLN	3,8464	-0,79	-1,87
CHF-PLN	4,3577	-0,99	-1,14
EUR-USD	1,0919	0,78	2,76
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2584	-0,23	3,38
DAX	22 329	-1,29	0,01
SP500	5 572	-0,76	-4,63

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,90	1	2
3M WIBOR	5,84	-1	-2
6M WIBOR	5,80	0	-1

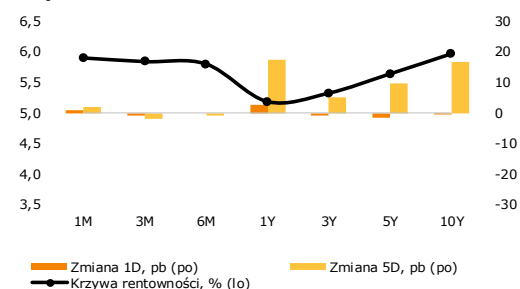
SPW PL	%	p.b.	p.b.
3Y	5,32	-1	5
5Y	5,64	-2	10
10Y	5,97	0	17

poziom zmiana 1D zmiana 5D

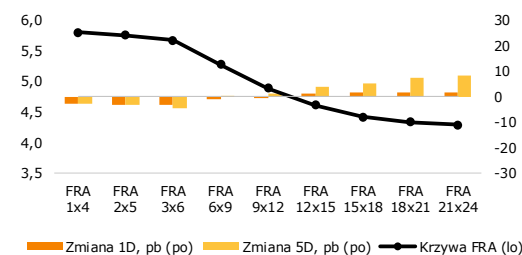
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	305	-1	-18
DE5Y	312	-4	-24
DE10Y	307	-7	-23

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	137	-7	9
US5Y	160	-8	11
US10Y	169	-7	13

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

RPP na pierwszym planie

Dzisiaj zakończy się dwudniowe posiedzenie decyzyjne RPP. Ogłoszona zostanie decyzja ws. stóp procentowych. Te zostaną utrzymane na dotychczasowym poziomie – jakkolwiek niespodzianka w tej kwestii jest niewyobrażalna. Okres stabilizacji stóp procentowych, w tym głównej na poziomie 5,75%, przeciągnie się do 17 miesięcy. I zapewne ten okres się jeszcze wydłuży. Z RPP w ostatnim czasie nie dochodzą żadne sygnały sugerujące, że w najbliższych miesiącach możliwe jest luzowanie polityki monetarnej. W większości wypowiedzi członków gremium wzmiankowana jest możliwość rozpoczęcia obniżek stóp procentowych najwcześniej w drugiej połowie tego roku. W publikowanym dziś komunikacie po posiedzeniu pojawiają się ogólne informacje dot. prognoz PKB i CPI z najnowszej projekcji makro przygotowanej przez NBP. Te patrząc na sam ich punkt startowy powinny przesunąć się w górę w przypadku PKB i w dół dla CPI (dla 2025) względem prognoz listopadowych. Poza tym projekcja zostanie wydłużona o 2027 i tym samym obejmie okres, w którym inflacja powinna się znaleźć w celu NBP. Ale nie będzie to miało raczej większego znaczenia dla bieżącej retoryki. Ta pozostanie wstrzemięźliwa względem rychnych obniżek stóp procentowych. Ryzyka dla inflacji mogą być różnie akcentowane – w otoczeniu jest wystarczająco dużo niepewności (skala wojen celnych, rozmiaru impulsu fiskalnego w UE, losy wojny na Ukrainie), żeby uwaga pozostała skupiona na najbliższych miesiącach. Te natomiast będą pokazywały odczyty CPI wciąż poza akceptowalnym przez RPP poziomem. Podtrzymujemy naszą prognozę ostrożnych cięć stóp procentowych w tym roku (łącznie o 75 p.b.), ale skoncentrowanych w drugiej połowie roku, kiedy to CPI opadnie poniżej 4% r/r.

Na rynkach utrzymuje się podwyższona niepewność. Jej źródłem w dużym stopniu jest polityka nowej administracji USA i jej skutków gospodarczych.. Wczoraj na oczach opinii publicznej przewiniął się kolejny epizod ostrych negocjacji handlowych pomiędzy USA i Kanadą ws. zmian w taryfach celnych. Kanada dotychczas na zapowiedź (i częściową implementację) ceł w wysokości 25% na swoje towary sprzedawane do USA odpowiada asertywnie. Wczoraj obserwowaliśmy eskalację i deeskalację gróźb z jednej i drugiej strony – prowincja Ontario groziła obłożeniem restrykcjami sprzedaży energii elektrycznej do USA, a Trump mówił o możliwości ceł w wysokości 50% na stal i aluminium z Kanady. Ostatecznie jedna i druga droga cofnęła się o krok. Na rynkach utrzymuje się jednak widmo niepewności i obawy przed znacznym pogorszeniem koniunktury w USA, po pierwsze ze względu na ryzyko deterioracji warunków międzynarodowej wymiany handlowej, a po drugie w otoczeniu dużej niewiadomej co do ostatecznego wymiaru „wojen celnych”. Amerykański indeks SP500 wczoraj stracił 0,8%, a od szczytu wyznaczonego w lutym już blisko 10%.

Euro odrobiło straty po wygranej D. Trumpa. Wczoraj kurs głównej pary rósł o 0,8% i znalazł się nad poziomem 1,09 po raz pierwszy od listopada ub. roku. Tym samym euro odrobiło niemal całe straty obserwowanej po wygranej Trumpa w wyborach prezydenckich. Z jednej strony to skutek pogorszenia perspektyw dla amerykańskiej gospodarki (skala i chaos wokół wojen celnych USA postrzegane są jako ryzyko dla koniunktury za oceanem), a z drugiej pojawienie się szans na istotną stymulację fiskalną w strefie euro. Ostatnie doniesienia z Niemiec uwiarygodniły scenariusz luzowania fiskalnego w tym kraju, co niewątpliwie pomaga wspólnej walucie.

EUR-PLN ze stabilizacją wokół 4,20. Wczoraj złotego mogły wspierać doniesienia z Rijadu gdzie USA i Ukraina negocjują warunki wstrzymania działań zbrojnych w wojnie Rosji z Ukrainą. USA ogłosiły odblokowanie pomocy wywiadowczej i militarnej dla Ukrainy. Poza tym po stronie Ukrainy zadeklarowana została chęć zawieszenia broni. Teraz USA podejmą rokowania w tej kwestii z Rosją. Złoty stabilizował się względem euro oraz umocnił do dolara.

Na krajowym rynku FI kolejny dzień konsolidacji. Wczoraj krajowy dług opierał się presji na osłabienie ze strony rosnących rentowności Bunda. Rentowności polskich 10-latek utrzymują się lekko poniżej 6%.

Dzisiaj RPP ogłosi decyzję ws. stóp procentowych NBP. Spodziewamy się, zgodnie z konsensusem, utrzymania stóp na dotychczasowym poziomie, w tym stopy referencyjnej na 5,75%.

O 13:30 opublikowane zostaną dane o inflacji konsumenckiej w USA za luty. Konsensus zakłada spadek CPI z 3% r/r do 2,9% r/r oraz CPI bazowej z 3,3% r/r do 3,2% r/r.

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

środa, 12 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						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	4Q	2,2	2,8	2,2
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.