

Raport Rynkowy

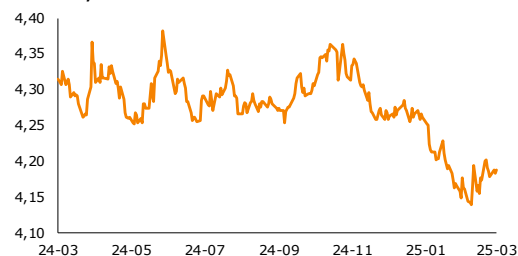
środa, 19 marca 2025



EUR-USD, dane dzienne



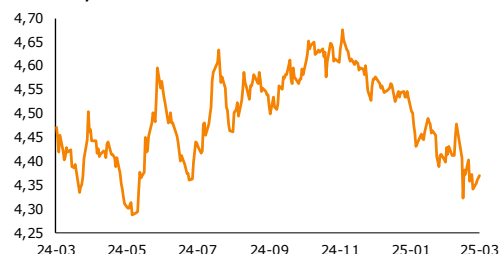
EUR-PLN, dane dzienne



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

Inflacja może pozostać podwyższona na dłużej, a niepewność z tym związana nie pozwala obecnie na zgłaszanie wniosku o obniżkę stóp proc. - poinformował PAP Biznes członek Rady Polityki Pieniężnej Wiesław Janczyk. Dodał, że projekcja NBP nie zwiększyła konieczności zmian stóp, choć dyskusja w tej sprawie jest otwarta i możliwa w 2025 r.

Obniżka stóp procentowych przed lipcem nie jest scenariuszem wykluczonym - poinformował członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Ryzyko kredytowe portfela należności dla gospodarstw domowych w Polsce jest relatywnie wysokie - ocenia wiceminister finansów Jurand Drop.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, WS0429, PS0130, WZ0330, DS1034 za łącznie 9.999,082 mln zł, przy popycie 13.301,082 mln zł - podał resort w komunikacie.

Finansowanie wartego 4,2 mld zł procesu likwidacji zakładów górniczych, w tym wypłata świadczeń socjalnych, nie będzie mogło pochodzić z dodatkowych środków z budżetu państwa - muszą one być znalezione w ramach działalności Ministerstwa Przemysłu - wynika z uwag resortu finansów do projektu ustawy.

Wpływy z dywidend ze spółek Skarbu Państwa w tym roku mogą przekroczyć założenia budżetowe - poinformował minister aktywów państwowych Jakub Jędrzejowski. Jak dodał, w sprawie wydzielienia aktywów węglowych potrzeba jeszcze czasu na analizy.

Projekt ws. finansowania przez ZUS zasiłku chorobowego dla pracowników od 1. dnia niezdolności do pracy jest obecnie przedmiotem prac Komitetu Stałego Rady Ministrów - poinformował resort rodziny i pracy w odpowiedzi na interpelację poselską. Nowe przepisy wymagają uszczelnienia kontroli zaświadczeń lekarskich.

W środę Komisja Finansów Publicznych oraz Komisja Zdrowia przyjęły sprawozdanie podkomisji nadzwyczajnej ws. projektu ustawy obniżającej składkę zdrowotną dla przedsiębiorców. Obniżka będzie kosztować 4,6 mld zł i wejdzie w życie od początku 2026 r.

Ze świata

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w marcu poprawiło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł +51,6 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +48,3 pkt. wobec +26 pkt. miesiąc wcześniej.

Nadwyżka w handlu strefy euro w styczniu wyniosła 1 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 15,5 mld euro w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie Eurostat.

Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA w lutym wyniosła 1,501 mln w ujęciu zannualizowanym (SAAR). Miesiąc wcześniej wskaźnik ten wyniósł 1,35 mln, po korekcie z 1,366 mln - podał Departament Handlu USA w komunikacie.

Liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę domów w USA w lutym (wskaźnik aktywności w przyszłości w tym sektorze) wyniosła w ujęciu zannualizowanym (SAAR) 1,456 mln wobec 1,473 mln w poprzednim miesiącu - podał Departament Handlu.

Produkcja przemysłowa w USA w lutym wzrosła o 0,7% m/m - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano, że produkcja wzrośnie o 0,2% m/m wobec +0,3% miesiąc wcześniej, po rewizji z +0,5%.

Raport Rynkowy

środa, 19 marca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,1833	-0,11	-0,42
USD-PLN	3,8224	-0,30	-0,62
CHF-PLN	4,3602	0,18	0,06
EUR-USD	1,0945	0,21	0,24
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2799	0,77	8,32
DAX	23 381	0,98	4,71
SP500	5 615	-1,07	0,27

Rynek pieniężny i rynek długu

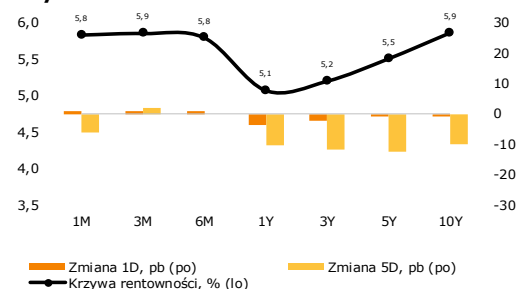
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	1	-6
3M WIBOR	5,86	1	2
6M WIBOR	5,80	1	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	5,20	-2	-12
5Y	5,51	-1	-13
10Y	5,87	-1	-10

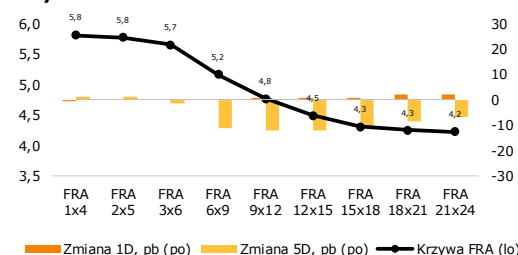
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	296	-1	-8
DE5Y	305	0	-7
DE10Y	306	0	-1

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	119	-2	-18
US5Y	144	1	-16
US10Y	158	1	-10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Wskaźnik ZEW dla Niemiec z silnym wzrostem

Wskaźnik nastrojów gospodarczych ZEW dla Niemiec wzrósł gwałtownie w marcu'25, o 25,6 pkt., do 51,6, przebijając oczekiwania rynkowe. Jest to zarazem największy wzrost od stycznia'23. Podczas gdy oczekiwania znacznie się poprawiły, ocena obecnej sytuacji pozostała w większości stabilna na poziomie -87,6 pkt. Pozytywne sygnały płynące z niemieckiej polityki fiskalnej, poprawa sytuacji w poszczególnych sektorach oraz szóstą z rzędu obniżka stóp procentowych przez EBC przyczyniły się do poprawy nastrojów. Nastroje gospodarcze w strefie euro również wzrosły o 15,6 pkt. do 39,8, przy czym ocena bieżącej sytuacji pozostała dość stabilna na poziomie -45,2 pkt.

Pozytywne zaskoczenie w przemyśle w USA. Po rozczarowujących danych o sprzedaży detalicznej za luty potwierdzających słabość amerykańskiego konsumenta wczorajsze dane dla przemysłu wypadły dobrze. Produkcja przemysłowa wzrosła w lutym o 0,7% m/m wyr. sez. wobec 0,3% m/m wyr. sez. w styczniu (rewizja w dół z 0,5% m/m). Odczyt był powyżej oczekiwań rynkowych, a dodatkowo był to trzeci wzrost z rzędu. Produkcja w przetwórstwie przemysłowym wzrosła o 0,9% m/m wyr. sez., a po wyłączeniu produkcji samochodów odnotowany został wzrost o 0,4% m/m wyr. sez. Dane sugerują wchodzenie przemysłu w cykliczne ożywienie, co także widać na wskaźnikach koniunktury dla USA.

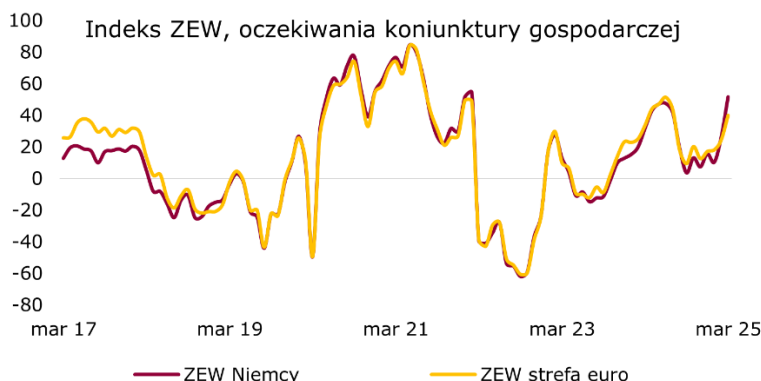
Dalsze osłabienie dolara. Wczoraj odnotowano wyraźny wzrost wskaźnika ZEW dla Niemiec, który był jednocześnie wyższy od oczekiwań rynkowych. Dodatkowo niemiecki parlament zniósł ograniczenia w zwiększaniu deficytu budżetowego dla wydatków na obronność i pomoc dla Ukrainy (choć konieczna jest jeszcze zgoda Bundesratu), a D. Trump i W. Putin uzgodnili częściowe zawieszenie broni w Ukrainie dotyczące energetyki i infrastruktury. Euro umocniło się, a kurs EUR-USD wzrósł trzeci dzień z rzędu, kończąc we wtorek na poziomie 1,094. Dziś rano lekka korekta i wyczekiwanie na decyzję Fed. Scenariusz bazowy to brak zmian stóp procentowych w USA.

Złoty stabilnie. Od trzech dni kurs EUR/PLN pozostaje w okolicach 4,18 na koniec dnia. Złoty pozostaje odporny wobec zmian w sytuacji zewnętrznej.

Dalsza stabilizacja na długu. Wczoraj rentowności polskich SPW były dość stabilne. Na rynkach bazowych podobne tendencje.

Dziś o 10:00 poznamy marcowe nastroje polskich konsumentów, o 11:00 finalne dane o inflacji HICP w strefie euro za luty, a o 19:00 decyzja Fed ws. stóp procentowych w USA. Opublikowana zostanie także najnowsza projekcja makroekonomiczna.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 19 marca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
14:30	USA	Indeks NY Empire State	marzec	-20,0	-1,9	5,7
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	luty	0,2	0,6	-1,2
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	styczeń	-168,0	449	-803
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	luty	3,6	4,0	4,0
Wtorek						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	styczeń	14001	13750	14200
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	marzec	51,6	48,3	26,0
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	luty	1456	1453	1473
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	luty	1501	1385	1350
14:30	USA	Ceny importu	luty	0,4	0,0	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	luty	0,8	0,2	0,3
Środa						
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	styczeń	2,2		2,6
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	luty		2,4	2,5
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	marzec			11,2
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	marzec		1000	1448
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	marzec		4,50	4,50
19:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	marzec			
Czwartek						
	Japonia	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	luty		1,0	0,5
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	luty		-1,1	-1,0
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	luty		-1,2	-0,9
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	luty		8,7	9,2
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	luty		-0,9	-0,9
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	luty		2,3	4,3
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec		224,0	220,0
13:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	marzec		9,0	18,1
15:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	luty		4,0	4,1
Piątek						
	Polska	Decyzja Moody's ws. ratingu				
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	styczeń			38,4

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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.