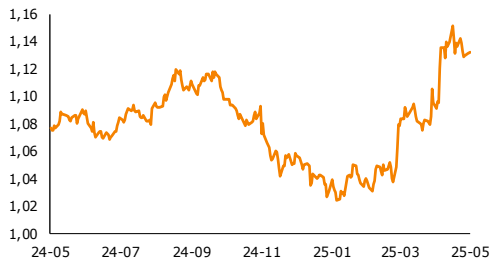


Raport Rynkowy

wtorek, 6 maja 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 II kw. 2025 r. banki zamierzają kontynuować łagodzenie kryteriów udzielania kredytów dla gospodarstw domowych i MSP, a w przypadku dużych firm - zaostrzyć dla kredytów krótkoterminowych. Banki oczekują wzrostu popytu na wszystkie rodzaje kredytów, szczególnie na konsumpcyjne - wynika z cyklicznej ankiety NBP.

Liczba cudzoziemców wykonujących w Polsce pracę w końcu listopada 2024 roku wyniosła 1.069,4 tys. osób - podała GUS.

Ministerstwo Finansów opublikowało projekt ustawy mającej na celu eliminację nadregulacji w zakresie obowiązku pośrednictwa firmy inwestycyjnej dla ofert publicznych o wartości mniejszej niż równowartość 1 mln euro - wynika ze strony RCL.

BGK kontynuuje wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027; do 2 maja wypłacił 33,563 mld zł - poinformował BGK.

Do 4 maja podpisano 15.088 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 40,7 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

W projekcie ustawy budżetowej na 2026 r. przewiduje się ujęcie środków na przypadające do spłaty obligacje wyemitowane na rzecz funduszu COVID-19, tak jak w budżecie na 2025 r. - podała resort finansów w odpowiedzi na interpelację poselską.

Ze świata

Wskaźnik zaufania wśród inwestorów w strefie euro w maju wzrósł do -8,1 pkt. z -19,5 pkt. miesiąc wcześniej - podała grupa badawcza Sentix w komunikacie. Analitycy spodziewali się wskaźnika -11,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w amerykańskim sektorze usługowym przygotowywany przez S&P Global, spadł w kwietniu do 50,8 pkt. z 54,4 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,4 pkt.

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez S&P Global, spadł w kwietniu do 50,6 pkt. z 53,5 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 51,2 pkt.

Wskaźnik ISM aktywności w usługach w USA w kwietniu wzrósł do 51,6 pkt. z 50,8 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Instytut Zarządzania Podażą (ISM). Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 50,3 pkt.

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

Raport Rynkowy

wtorek, 6 maja 2025



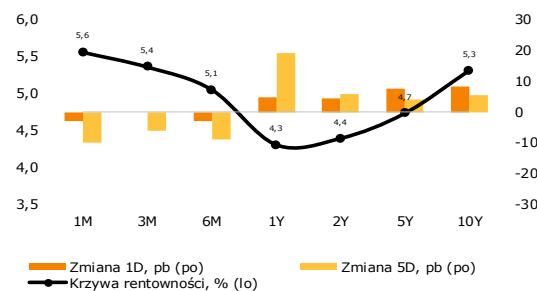
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2666	-0,17	-0,01
USD-PLN	3,7719	-0,35	0,93
CHF-PLN	4,5842	0,21	0,60
EUR-USD	1,1315	0,16	-0,92
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2784	-0,96	-0,35
DAX	23 345	1,12	4,95
SP500	5 650	-0,64	1,61

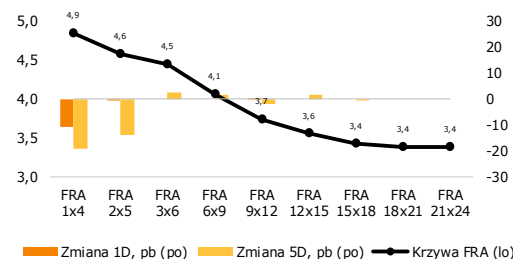
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,56	-3	-10
3M WIBOR	5,36	0	-6
6M WIBOR	5,05	-3	-9
SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,39	4	6
5Y	4,73	8	4
10Y	5,31	8	6
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	264	5	3
DE5Y	267	10	0
DE10Y	280	10	1
Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	56	4	-3
US5Y	79	6	-4
US10Y	97	5	-5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Usługi w USA nie odpuszczają

W kwietniu sektor usług w USA kontynuował umiarkowane ożywienie, co potwierdza wzrost wskaźnika ISM do 51,6 z 50,8 w marcu, przekraczając oczekiwania analityków. Wzrost ten był napędzany głównie przez zwiększone zamówienia oraz odbudowę zapasów, co może być efektem działań firm i konsumentów próbujących uprzedzić potencjalne wzrosty cen spowodowane nowymi taryfami. Indeks zatrudnienia pozostał poniżej progę ekspansji, osiągając 49,0, co wskazuje na kontynuację spadku zatrudnienia w sektorze usług. Jednocześnie indeks cen płaconych wzrósł do 65,1, najwyższego poziomu od stycznia'23, sygnalizując narastającą presję inflacyjną, prawdopodobnie związaną z kosztami taryf. Dane sugerują, że sektor usług pozostaje odporny, ale stoi przed wyzwaniem związanym z rosnącymi kosztami i niepewnością gospodarczą, w tym taryfami.

Kredyty konsumpcyjne rosną. Według ankiety NBP w 1Q'25 r. banki odnotowały wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne i dla firm (zwłaszcza wśród dużych przedsiębiorstw), przy jednoczesnym spadku zainteresowania kredytami mieszkaniowymi. Polityka kredytowa została częściowo złagodzona, szczególnie w segmencie kredytów konsumpcyjnych i dla sektora MŚP, głównie z powodu rosnącej konkurencji między bankami. W przypadku kredytów mieszkaniowych, mimo braku istotnych zmian w kryteriach przy jednoczesnym złagodzeniu warunków (np. niższe marże), popyt spadł. Na 2Q'25 banki prognozują dalsze łagodzenie polityki kredytowej (z wyjątkiem krótkoterminowych kredytów dla dużych firm, gdzie możliwe jest jej zaostrzenie) i spodziewają się wzrostu popytu we wszystkich segmentach, najsilniejszego w kredytach konsumpcyjnych.

EUR/USD bez większych zmian. Rynek wyczekuje jutrzejszej decyzji Fed odnośnie stóp procentowych. Oczekiwany jest brak zmian stóp. Wczoraj na koniec dnia kurs EUR/USD utrzymał poziom 1,13.

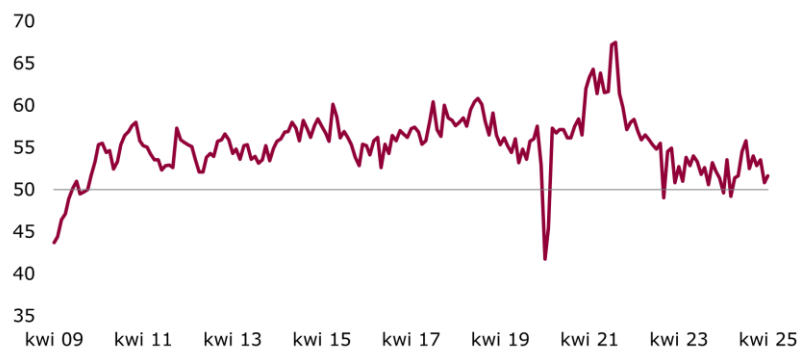
Złoty z lekkim umocnieniem. Wczoraj ruch na EUR-PLN nieco w dół, przy czym pozostał nieznaczny, pozostając w 3-tygodniowej konsolidacji w przedziale 4,27-4,28. Trwa wyczekiwanie na jutrzejszą decyzję RPP.

Krzywa rentowności polskich SPW w górę. Wczoraj oprocentowanie 2-latek wzrosło o ok. 4 p.b., a 10-latek więcej, o ok. 8 p.b. Zwyżki w ślad za piątkowymi wzrostami na rynkach bazowych.

Dziś poznamy dane o inflacji PPI w strefie euro za marzec.

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

Indeks koniunktur ISM usług, USA



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 6 maja 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny, Wlk. Brytania	Dzień wolny				
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	maj	-8,1	-11,5	-19,5
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	kwiecień	50,8	54,2	54,4
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	kwiecień	51,6	50,2	50,8
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	kwiecień	50,7	51,8	51,9
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	kwiecień		46,8	46,8
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	kwiecień		48,8	48,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	kwiecień		49,7	49,7
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	marzec		2,5	3,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	marzec		-137,1	-122,7
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	maj		5,25	5,75
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	marzec		1,2	-0,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	marzec		1,6	2,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			-4,2
14:30	Czechy	Decyzja CNB ws. stóp procentowych	maj		3,50	3,75
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-2696,0
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	maj		4,50	4,50
20:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC				
Czwartek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec		-2,7	-4,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		230,0	241,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	1Q		5,1	2,2
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	1Q		-0,8	1,5
15:00	Polska	Konferencja po posiedzeniu RPP				
Piątek						
	Polska	Decyzja S&P ws. ratingu				
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	kwiecień		95,5	102,6
	Chiny	Eksport r/r, %	kwiecień		2,5	12,4
	Chiny	Import r/r, %	kwiecień		-6,0	-4,3
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	kwiecień			

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 dyrektywę 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. 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.