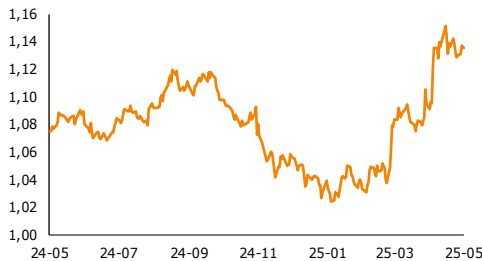


EUR-USD, dane dzienne



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

Ministerstwo Finansów, Polski Fundusz Rozwoju i PFR Ventures uruchomiły program PFR Deep Tech, którego budżet wyniesie 300 mln zł ze środków PFR, a kolejne minimum 300 mln zł wniosą inwestorzy prywatni i instytucjonalni - poinformował PFR w komunikacie.

Popyt na kredyty mieszkaniowe w kwietniu wzrósł o 16,7% r/r, a liczba wniosków o kredyty mieszkaniowe wzrosła o 10,2% - podał BIK w komunikacie.

Zakład Ubezpieczeń Społecznych przekazał w ubiegłym otwartym funduszom emerytalnym (OFE) 36,7 mln zł - poinformował ZUS.

Rząd przyjął projekt ustawy, która nakłada na Komisję Nadzoru Finansowego nowe obowiązki dotyczące bezpieczeństwa cyfrowego w sektorze finansowym i nadzoru nad podmiotami emitującymi zielone obligacje.

Ze świata

Unia Europejska planuje nałożyć dodatkowe cła na towary amerykańskie o wartości około 100 miliardów euro w przypadku, gdyby trwające rozmowy handlowe nie przyniosły zadowalających rezultatów dla bloku - podała we wtorek agencja Bloomberg, powołując się na źródła.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu (PPI) w strefie euro spadły o 1,6% w marcu, licząc miesiąc do miesiąca, a rok do roku wzrosły o 1,9% - podał w komunikacie europejski urząd statystyczny Eurostat. Analitycy szacowali: m/m -1,4% m/m, a r/r +2,5%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w kwietniu 49,0 pkt. wobec 50,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 48,8 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w kwietniu 50,1 pkt. wobec 51,0 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 49,7 pkt.

Produkcja przemysłowa we Francji wzrosła w marcu o 0,2% m/m, podczas gdy miesiąc wcześniej wzrosła o 1,0%, po korekcie z +0,7% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Insee. Analitycy prognozowali m/m +0,3%.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w kwietniu 47,3 pkt. wobec 47,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano 46,8 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Chin, wyniósł w kwietniu 50,7 pkt. wobec 51,9 pkt. w poprzednim miesiącu - podały Caixin i Markit Economics. Analitycy spodziewali się 51,8 pkt.

Deficyt handlowy Stanów Zjednoczonych w marcu wyniósł 140,5 mld USD wobec 123,2 mld USD deficytu miesiąc wcześniej, po korekcie z -130,7 mld USD - poinformował Departament Handlu w komunikacie.

Raport Rynkowy

środa, 7 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2719	0,12	0,11
USD-PLN	3,7597	-0,32	0,30
CHF-PLN	4,5726	-0,25	0,50
EUR-USD	1,1370	0,49	-0,15
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2718	-2,37	-3,11
DAX	23 250	-0,41	4,39
SP500	5 607	-0,77	0,68

Rynek pieniężny i rynek długu

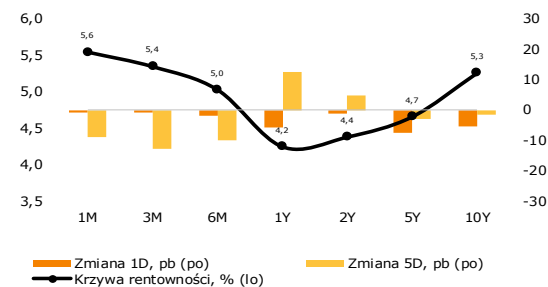
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,55	-1	-9
3M WIBOR	5,35	-1	-13
6M WIBOR	5,03	-2	-10

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,38	-1	5
5Y	4,66	-7	-3
10Y	5,26	-6	-2

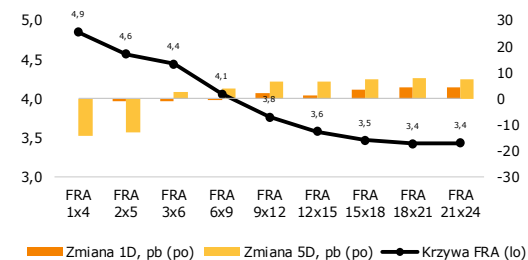
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	264	0	5
DE5Y	259	-8	-3
DE10Y	272	-8	-4

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	60	4	-4
US5Y	76	-3	-11
US10Y	96	-1	-10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Komentarz

Cięcie o 50 p.b. przesądzone?

Według oczekiwań rynkowych, na dzisiejszym posiedzeniu, RPP zdecyduje się na obniżkę stóp procentowych o 50 p.b., co sygnalizują zarówno wypowiedzi kluczowych członków RPP, jak i ostatnie dane makroekonomiczne. W kwietniu prezes NBP zapowiedział możliwy zwrot ku mniej restrykcyjnej polityce pieniężnej, a członkowie Rady tacy jak P. Litwiniuk czy L. Kotecki jasno poparli majowe cięcie o 50 p.b. Choć część członków, w tym H. Wnórski, I. Dąbrowski i G. Masłowska, wykazują większą ostrożność co do skali i tempa obniżek, ogólny przekaz RPP wskazuje na rosnący konsensus wokół rozpoczęcia luzowania polityki. Nadal otwarta pozostaje jednak kwestia, czy cięcie w maju będzie początkiem regularnego cyklu obniżek, czy jednorazowym ruchem dopasowującym się do bieżącej sytuacji gospodarczej.

Inflacja PPI w strefie euro poniżej oczekiwań. W marcu'25 ceny producentów (PPI) w strefie euro spadły o 1,6% m/m, głównie za sprawą niższych cen energii. W ujęciu rocznym PPI wzrósł o 1,9% wobec 3,0% r/r miesiąc wcześniej. Odczyt był poniżej konsensusu rynkowego. Jednakże od trzech miesięcy inflacja PPI jest na plusie, co oznacza powrót presji kosztowej w przemyśle po miesiącach spadków.

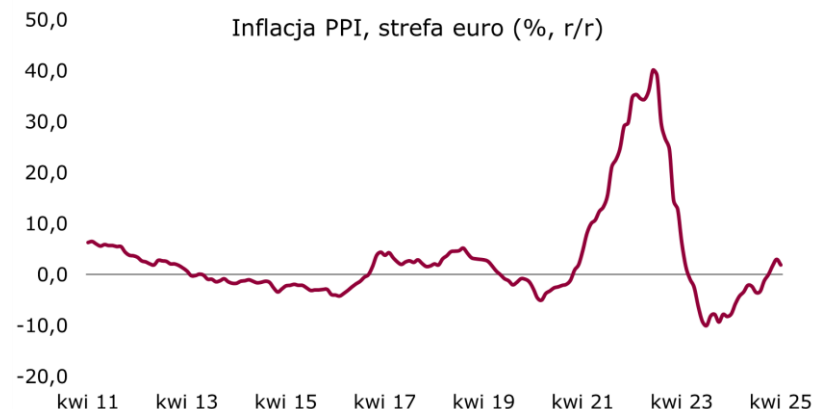
EUR/USD nieco w górę. Wczoraj F. Merz w drugiej turze głosowania parlamentarnego został kanclerzem Niemiec, co wsparło wspólną walutę. Wczoraj na koniec dnia kurs EUR/USD podbił do blisko 1,14. Dziś decyzja Fed odnośnie stóp procentowych.

Złoty z lekkim osłabieniem. Wczoraj kurs EUR-PLN nieco w górę. Jednakże nadal wzrost był nieznaczny, pozostawiając kurs EUR-PLN w 3-tygodniowej konsolidacji w przedziale 4,27-4,28. Dziś decyzja RPP.

Korekta na długu. Wczoraj oprocentowanie polskich 10-latek obniżyło się o ok. 6 p.b. Korekta w dół także na amerykańskich Treasuries. Na tym tle Bundy wypadły dość stabilnie.

Dziś poznamy decyzję RPP ws. stóp procentowych. Z ostatniej „gołębiej” komunikacji NBP wynikało, że być może stopy zostaną w maju obniżone o 50 p.b. i takie też są oczekiwania rynkowe. **Za granicą** opublikowane zostaną dane za marzec o sprzedaży detalicznej w strefie euro. Wieczorem o 20:00 poznamy decyzję Fed ws. stóp procentowych.

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

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 7 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
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	kwiecień	47,3	46,8	47,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	kwiecień	49,0	48,8	49,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	kwiecień	50,1	49,7	50,1
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	marzec	1,9	2,5	3,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	marzec	-140,5	-137,2	-123,2
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		-1857,5	-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		2,0	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 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.

Podjęmując 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.