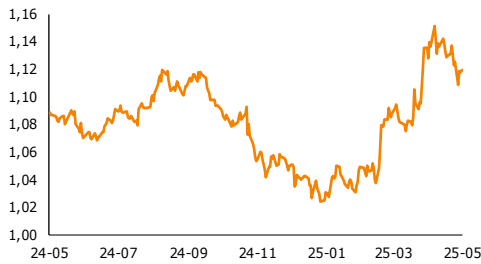


Raport Rynkowy

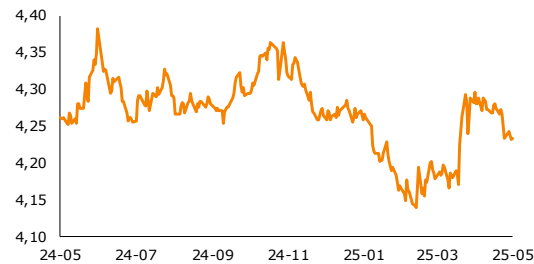
czwartek, 15 maja 2025



EUR-USD, dane dzienne



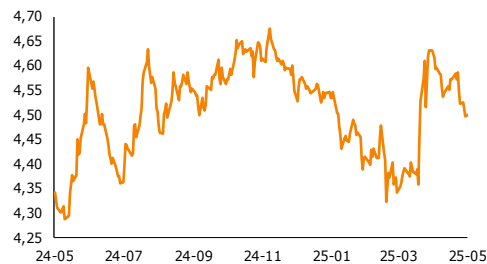
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Miesięczny Indeks Koniunktury spadł w maju mdm o 4,3 pkt. do 98,6 pkt - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0128, WZ0330, PS0730, DS1033, DS1034 i IZ0836 za łącznie 9.000,380 mln zł, przy popycie 12.086,663 mln zł. Ministerstwo Finansów na aukcji dodatkowej sprzedało obligacje serii WZ0330, PS0730, DS1034 i IZ0836 za łącznie 798,5 mln zł - podał resort w komunikacie.

Ceny transakcyjne na 7 największych rynkach nieruchomości w I kwartale wzrosły rdr o 4,4 proc. na rynku pierwotnym - podał NBP.

Ze świata

Ambasadorowie krajów UE w środę uzgodnili 17. pakiet sankcyjny. Ma on uderzyć w rosyjską "flotę cieni" oraz umieścić na czarnej liście sędziów i prokuratorów zaangażowanych w sprawy opozycjonistów Aleksieja Nawalnego i Władimira Kara-Murzy. Nowe sankcje zatwierdzą ministrowie spraw zagranicznych 20 maja.

Ministerstwo handlu USA ogłosiło we wtorek, że wycofa restrykcje na eksport zaawansowanych chipów stosowanych w systemach AI do większości państw świata, w tym Polski. O taką zmianę zabiegał też polski rząd.

Kreml ogłosił w środę wieczorem skład rosyjskiej delegacji na rozmowy w Turcji z przedstawicielami Ukrainy i USA. Na jej czele ma stanąć Władimir Medinski, doradca przywódcy Rosji Władimira Putina.

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

czwartek, 15 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2319	-0,10	-0,81
USD-PLN	3,7867	-0,02	0,21
CHF-PLN	4,4958	-0,34	-1,99
EUR-USD	1,1175	-0,09	-1,11
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2831	-0,62	3,02
DAX	23 527	-0,47	1,78
SP500	5 893	0,10	4,04

Rynek pieniężny i rynek długu

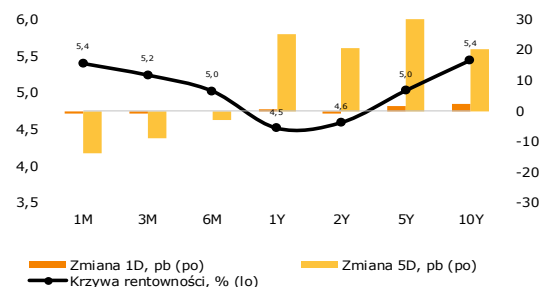
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,40	-1	-14
3M WIBOR	5,24	-1	-9
6M WIBOR	5,02	0	-3

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,59	-1	21
5Y	5,03	2	36
10Y	5,44	2	20

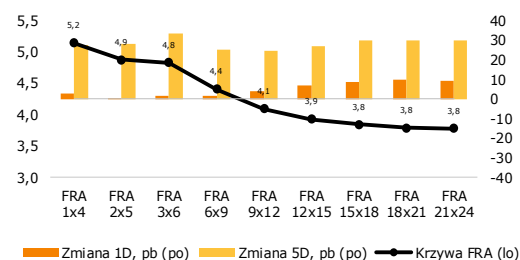
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	265	-1	-2
DE5Y	276	-1	10
DE10Y	275	1	-2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	54	-6	-7
US5Y	86	-5	5
US10Y	91	-5	-6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Popyt krajowy dominował w 1 kwartale

Wczoraj NBP opublikował marcowe dane o bilansie płatniczym Polski. Na rachunku bieżącym odnotowany został duży deficyt -1,4 mld EUR. W ujęciu 12 miesięcy deficyt ten stanowi ok. 0,4% PKB po 1 kwartale i jest w fazie narastania. W samym marcu główne skrzypce grał spory minus w saldzie obrotów towarowych, na poziomie -1,9 mld EUR. Towarzyszył mu wzrost eksportu towarów zaledwie o 1,4% r/r i importu aż o 9,1% r/r (licząc w EUR). W całym 1 kwartale średni miesięczny deficyt w handlu towarami wyniósł ok. 1,35 mld EUR, co podkreśla charakter trwającego ożywienia – zdecydowanie dominuje popyt krajowy. W marcu popyt zagraniczny zawodził przede wszystkim w obszarze motoryzacji i dóbr konsumpcyjnych trwałych. Pozytywnie wyróżniał się eksport produktów rolnych. W imporcie wzrosty napędzane są przez dobra konsumpcyjne, w tym głównie dobra trwałe – tu obserwowana jest malejąca nadwyżka. Poza tym kontynuowane są wzrostowe tendencje w dobrach inwestycyjnych, a do tego poprawia się import dóbr zaopatrzeniowych (w obu przypadkach pogłębienie deficytu). Polska jest w fazie ożywienia popytu krajowego, który na chwilę obecną nie jest równoważony przez popyt zagraniczny. Saldo na rachunku bieżącym jak zwykle poprawiają usługi. W marcu saldo w tym obszarze ponownie było mocno dodatnie, wynoszące 3,5 mld EUR (wynik na poziomie lutego). Tu solidnie rósł zarówno eksport (11% r/r) jak i import (12,5% r/r). Dopełnieniem było ujemne saldo dochodów pierwotnych i wtórnych na poziomie -3 mld EUR.

EUR-USD na koniec dnia w punkcie wyjścia. W ciągu wczorajszej sesji kurs głównej pary miał momenty silniejszego wzrostu, ale dzień zakończył na podobnym poziomie jak we wtorek, tj. nieco poniżej 1,12. Wczoraj kalendarium makro było pustawą, ale dolara mogły wspierać doniesienia z tournée D. Trumpa po krajach Zatoki Perskiej. Arabia Saudyjska, Katar i ZEA zapowiedziały duże zakupy m.in. sprzętu wojskowego, czy też samolotów z USA.

EUR-PLN nieco niżej. Wczoraj kurs pary na koniec dnia zbliżył się do 4,23. Złoty ponownie się umocnił pomimo słabych danych o bilansie handlowym za marzec. Inwestorzy uznali to za migawkę z historii, a obecnie jeszcze dogrywany jest temat bardziej konserwatywnego nastawienia RPP. Do tego utrzymuje się globalne odprężenie na rynkach po deeskalacji wojny celnej USA – Chiny. Dziś publikowane krajowe dane (wstępny PKB za 1 kwartał, finalna CPI za kwiecień) będą miały raczej drugorzędne znaczenie dla kursu.

Stabilizacja na krajowym rynku długu. Wczorajsza sesja była drugą z rzędu na której nie zaszły większe zmiany na polskich benchmarkach. W tle odbyła się względnie udana aukcja sprzedaży SPW na rynku pierwotnym, a na rynkach bazowych na pierwszy plan wysuwa się wyhamowanie wzrostów rentowności Bunda, które wspiera konsolidację na rodzimym podwórku.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje finalny szacunek inflacji CPI za kwiecień. Pierwszy szacunek pokazała spadek CPI z 4,9% r/r w marcu do 4,2% r/r.
O 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek PKB Polski za 1Q'25. Spodziewamy się dynamiki 3,3% r/r przy konsensusie 3,2% r/r.
O 11:00 opublikowane zostaną marcowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus zakłada wzrost o 2,5% r/r wobec 1,2% r/r w lutym.
O 14:30 opublikowane zostaną w USA tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych. Konsensus zakłada stabilizację liczby nowych wniosków na poziomie 228 tys.
O 14:30 opublikowany zostanie majowy indeks koniunktury NY Empire State. Konsensus zakłada -8 wobec -8,1 w kwietniu.
O 14:30 opublikowany zostanie majowy indeks koniunktury Philly Fed. Konsensus zakłada wzrost z -26,4 do -11.
O 14:30 opublikowany zostanie kwietniowy odczyt sprzedaży detalicznej w USA. Konsensus zakłada 0% m/m wyr. sez.
O 14:30 opublikowany zostanie kwietniowy odczyt inflacji PPI w USA. Konsensus zakłada 2,5% r/r wobec 2,7% r/r w marcu.
O 15:15 opublikowany zostanie kwietniowy odczyt produkcji przemysłowej w USA. Konsensus zakłada 0,1% m/m wyr. sez.

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

czwartek, 15 maja 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	kwiecień	258,4	256,0	-160,5
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	25,2	11,3	-14,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	kwiecień	2,3	2,4	2,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	kwiecień	2,8	2,8	2,8
Środa						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	2,1	2,1	2,1
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,2	2,2	2,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	1,1		11,0
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	marzec	-1419,0	57,0	-77,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	3454,0	-2209,0	-2032,0
Czwartek						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień			4,2
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		3,2	3,4
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q		1,2	1,2
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec		2,5	1,2
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		227,5	228,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	maj		-8,0	-8,1
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	kwiecień		0,0	1,4
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj		-11,0	-26,4
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień		2,5	2,7
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	kwiecień		0,1	-0,3
Piątek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	1Q		-0,3	2,2
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec			-0,3
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	marzec			21,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	kwiecień		3,5	3,6
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1450,0	1467,0
14:30	USA	Ceny importu	kwiecień		-0,3	-0,1
14:30	USA	Rozpoczęcie budowy domów, tys.	kwiecień		1363,0	1324,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		53,4	52,2

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.

Podjętując 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.