

Raport Rynkowy

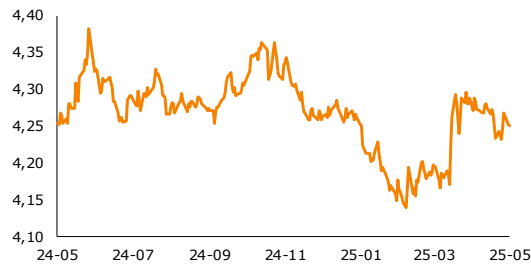
wtorek, 20 maja 2025



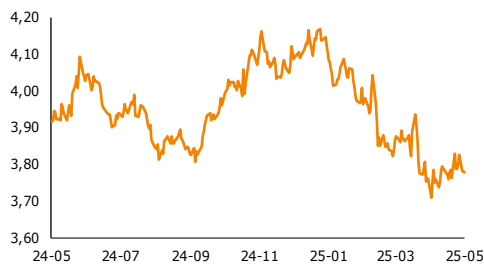
EUR-USD, dane dzienne



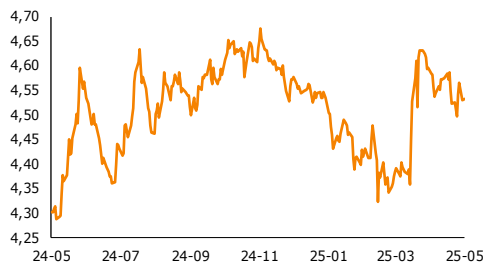
EUR-PLN, dane dzienne



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 liczona według HICP w Polsce w kwietniu w ujęciu rocznym wyniosła 3,7%, wobec 4,4% w marcu - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,3%.

Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej 26 maja otworzy nabór wniosków w programie w ramach KPO: Instrument wsparcia dla gospodarki niskoemisyjnej. Budżet naboru wynosi 4,78 mld zł. Dofinansowanie w formie inwestycji kapitałowych mogą uzyskać projekty przemysłowe z sektora czystej mobilności oraz energetyki.

Jeżeli wskaźniki dla Polski są redukowane, tym bardziej potrzeba nowego paliwa i KPO nim jest - poinformowała PAP Biznes minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz, pytana o prognozy KE. Dodała, że proces rewizji KPO nieco wydłużyło uzgadnianie funduszu obronności, ale na pewno on powstanie, a rewizja zakończy się w przyszłym miesiącu.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto budżetu na 2025 r. wynosi ok. 65% - poinformowało PAP Biznes biuro prasowe resortu finansów.

Do 18 maja podpisano 15 446 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 41,2% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Dynamika i poziom cen dla odbiorców nie objętych ochroną może być przesłanką za odejściem od mrożenia cen energii - napisano w sprawozdaniu prezesa URE za 2024 rok.

Kandydat KO Rafał Trzaskowski otrzymał 31,36% głosów, a kandydat popierany przez PiS Karol Nawrocki - 29,54% i zmierzają się w drugiej turze wyborów prezydenckich - wynika z danych ze 100% obwodów głosowania podanych w poniedziałek rano na stronie PKW. Frekwencja wyniosła 67,31%.

Komisja Europejska prognozuje, że deficyt sektora general government (gg) w Polsce w 2025 r. wyniesie 6,4% PKB, a w 2026 r. obniży się do 6,1% PKB - podano w wiosennych prognozach KE. Dług sektora gg Polski wg KE ma wynieść w 2025 r. 58,0% PKB, a w 2026 r. wzrosnąć do 65,3% PKB.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,2% r/r w kwietniu - podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 2,2% wobec +2,4% miesiąc wcześniej.

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w kwietniu 5,1% r/r- podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali +5,8% wobec +5,9% miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa Chin w ujęciu r/r wzrosła w kwietniu o 6,1% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się wzrostu produkcji r/r o 5,7% wobec +7,7% r/r miesiąc wcześniej.

Średnia cena gazu zakupionego w krajach UE i EFTA w I kwartale wzrosła do 222,99 zł/MWh z 198,34 zł/MWh kwartał wcześniej - podał URE w komunikacie.

Raport Rynkowy

wtorek, 20 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2511	-0,39	0,20
USD-PLN	3,7816	-1,10	-1,19
CHF-PLN	4,5297	-0,78	0,10
EUR-USD	1,1240	0,69	1,38
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2787	-0,84	-1,59
DAX	23 935	0,70	1,56
SP500	5 964	0,09	1,31

Rynek pieniężny i rynek dłużny

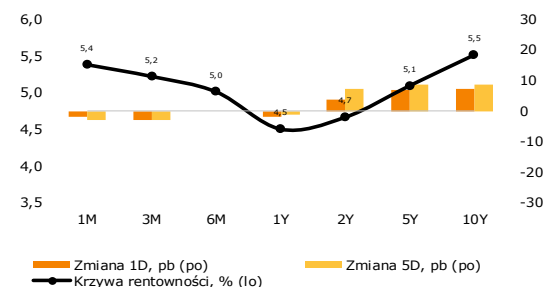
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,38	-2	-3
3M WIBOR	5,22	-3	-3
6M WIBOR	5,01	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,67	4	7
5Y	5,10	7	9
10Y	5,51	7	9

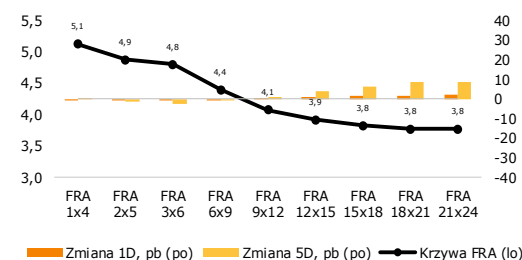
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	283	5	14
DE5Y	295	7	16
DE10Y	293	7	15

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	69	6	11
US5Y	103	10	13
US10Y	106	10	11

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stabilna inflacja w strefie euro

Inflacja HICP w strefie euro w kwietniu wyniosła 2,2% r/r (tyle samo co przed miesiącem), co plasuje ceny konsumpcyjne lekko powyżej celu inflacyjnego EBC (2%). W ubiegłym miesiącu obserwowaliśmy spore spadki cen energii (-3,6% r/r), podczas gdy ceny usług rosły mocniej niż w marcu – o 4% r/r (usługi dodały 1,56 p.p. do finalnego odczytu, podczas gdy ceny energii odjęły 0,1 p.p.). Patrząc geograficznie, najwyższy odczyt HICP w Unii Europejskiej zanotowaliśmy w Rumunii (4,9% r/r), podczas gdy najwolniej ceny konsumpcyjne rosły we Francji (0,9% r/r). Polska z odczytem na poziomie 3,7% r/r jest w górnej części stawki, ale inflacja HICP spadła poniżej 4% r/r. Odczyt inflacji był zgodny z oczekiwaniami rynku, więc nie spowodował zwiększonej zmienności na rynku ani zmiany nastawienia co do kolejnych ruchów EBC (oczekiwana jest obniżka o 25 p.b. na najbliższym posiedzeniu w czerwcu).

Sprzedaż detaliczna w Chinach w kwietniu była poniżej oczekiwań i urosła o 5,1% r/r, co było spadkiem z poziomu 5,9% r/r przed miesiącem (konsensus: 5,4% r/r). Jednocześnie produkcja przemysłowa przebiła konsensus i wyniosła w kwietniu 6,1% r/r wobec oczekiwanego wzrostu o 5,5% r/r. Mimo danych lepszych od oczekiwań, również był to odczyt zauważalnie gorszy niż przed miesiącem (7,7% r/r). Patrząc całościowo, odczyty pozostają powyżej 5% r/r i jeżeli utrzymają się w tych okolicach w kolejnych miesiącach, gospodarka chińska w 2Q'25 będzie dalej rosła zgodnie z rządowym założeniem (ok. 5%).

EUR-USD w górę. Początek tygodnia przyniósł nam osłabienie dolara i kurs głównej pary walutowej wyniósł wczoraj na zamknięciu ok 1,124. Osłabienie dolara, a także nienajlepsze notowania amerykańskiej giełdy mogą po części wynikać z obniżenia ratingu kredytowego przez Moody's z Aaa do Aa1.

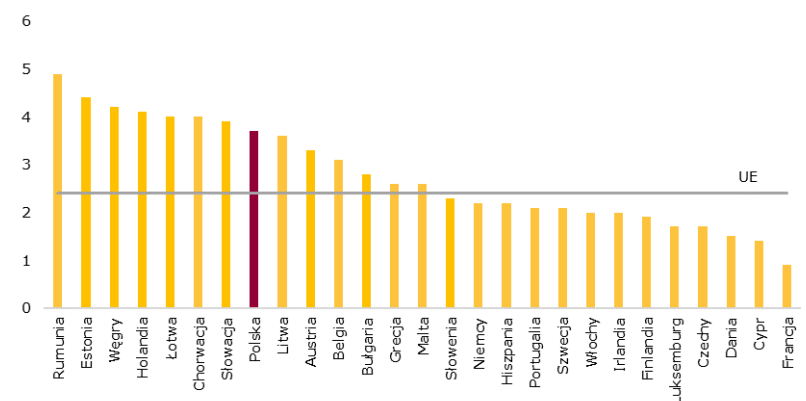
EUR-PLN w dół. Wczoraj w ciągu dnia, złoty odrobił z nawiązką straty z poniedziałkowego (powyborczego) poranka i kurs EUR-PLN zakończył wczorajszy dzień na poziomie ok 4,25. Przy słabości dolara, złoty umocnił się również wobec amerykańskiej waluty – o lekko ponad 1%.

Rentowność obligacji w górę. Krzywa rentowności polskich obligacji w pierwszym powyborczym dniu przesunęła się w górę o 5-7 p.b. – mocniej na długim końcu. Na amerykańskim rynku, wczoraj rano rentowności dość mocno rosły, ze względu na obniżenie ratingu Moody's dla USA, ale w ciągu dnia straty te zostały odrobione i rentowności 10-latek na koniec sesji wyniosły ok. 4,45%. Na niemieckim rynku mieliśmy stabilizację wycen długu, mimo dość sporej zmienności w ciągu dnia.

Dziś: o 10:00 poznamy saldo rachunku bieżącego w strefie euro w marcu (konsensus: 35,9 mld euro s.a.).

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

Inflacja HICP w UE, kwiecień'25
(%, r/r)



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 20 maja 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	5,1	5,8	5,9
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień	6,1	5,7	7,7
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,2	2,2	2,2
Wtorek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień		-0,6	-0,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	marzec			34,3
Środa						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień		-0,2	2,5
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	kwiecień		-1,5	-1,1
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	kwiecień		8,1	7,7
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	kwiecień		-0,9	-0,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj			1,10
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			3454,0
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	maj		47,7	47,3
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj		48,9	48,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj		49,5	49,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj		48,8	48,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	maj		50,5	50,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj		49,2	48,6
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	kwiecień		-0,6	-1,1
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	maj		87,3	86,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		230,0	229,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj		51,0	50,8
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj		49,8	50,2
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	kwiecień		4,1	4,0
Piątek						
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień			1412,0
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	1Q		-0,4	-0,4
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	kwiecień		9,8	10,3
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień		695,0	724,0

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.