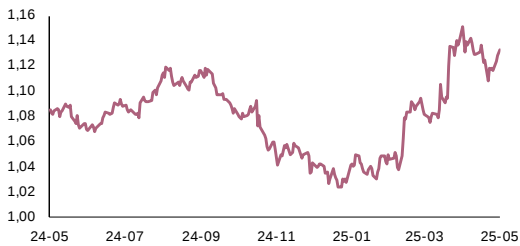


Raport Rynkowy

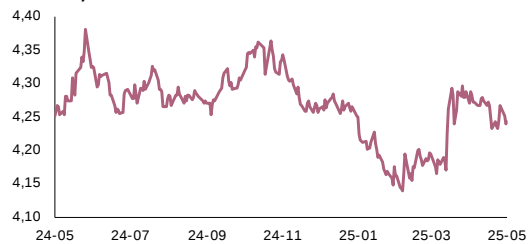
środa, 21 maja 2025



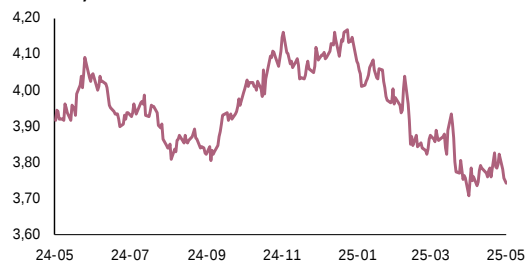
EUR-USD, dane dzienne



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

Łączna kwota wypłat zrealizowanych w ramach KPO z Polskiego Funduszu Rozwoju do 20 maja wyniosła 20,1 mld zł - poinformowało PAP Biznes biuro prasowe PFR. Zrealizowano wypłaty dla 34 instytucji.

Wartość gwarancji udzielonych przez BGK w ramach programu de minimis do końca kwietnia wyniosła 245,560 mld zł wobec 242,206 mld zł, co oznacza wzrost w ciągu miesiąca o 3,354 mld zł - wynika z danych BGK.

Polska liczy na 120-130 mld zł z unijnego programu pożyczek na obronność SAFE - powiedział w Brukseli minister obrony Władysław Kosiniak-Kamysz. Fundusze mają wesprzeć produkcję m.in. pojazdów minowania narzutowego Baobab, które mają stać się marką rozpoznawczą Polski.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec kwietnia wzrosło o 9,8 mld zł (+0,6% m/m) i wyniosło ok. 1.750,4 mld zł - podał resort finansów w szacunkowych danych.

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 22 maja obligacje o łącznej wartości 6-10 mld zł serii OK0128, DS1029, WZ0330, PS0730, DS1033 i DS1034 - podał resort w komunikacie.

Komisja Europejska zaakceptowała plan ewaluacji projektów w ramach pożyczkowego Funduszu Wsparcia Energetyki finansowanego z KPO - wynika z decyzji KE opublikowanej na stronie. Decyzja ta potrzebna jest, by BGK mógł uruchomić nabory m.in. na projekty OZE.

Ze świata

Poniedziałkowa rozmowa telefoniczna Donalda Trumpa z Władimirem Putinem nie przyniosła zmian; USA nadal pełnią rolę mediatora, wierząc, że Rosja może negocjować i zakończyć wojnę, kierując się własnym interesem - ocenił Mychajło Podolak, doradca prezydenta Ukrainy Wołodymyra Zełenskigo.

USA nie nałożyły sankcji na Rosję, bo jest szansa załatwienia czegoś - powiedział w poniedziałek prezydent USA Donald Trump. Prezydent stwierdził, że nie odchodzi od próby zakończenia wojny, choć zaznaczył, że to "europejska sprawa" i USA nie powinny być się w nią angażować.

Unia Europejska zatwierdziła 17. pakiet sankcji na Rosję, obejmujący blisko 200 statków z rosyjskiej "floty cieni" - poinformowała we wtorek szefowa dyplomacji UE Kaja Kallas. Powtórzyła, że trwają prace nad kolejnymi sankcjami.

Na rachunku obrotów bieżących strefy euro nadwyżka (sa) w marcu wyniosła 50,9 mld euro - podał Europejski Bank Centralny w komunikacie.

Bank Centralny Chin obniżył stopy procentowe o 10 pkt. bazowych - podał Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2392	-0,28	0,07
USD-PLN	3,7561	-0,67	-0,82
CHF-PLN	4,5351	0,12	0,53
EUR-USD	1,1283	0,38	0,88
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2796	0,34	-1,86
DAX	24 036	0,42	1,68
SP500	5 940	-0,39	0,81

Rynek pieniężny i rynek długu

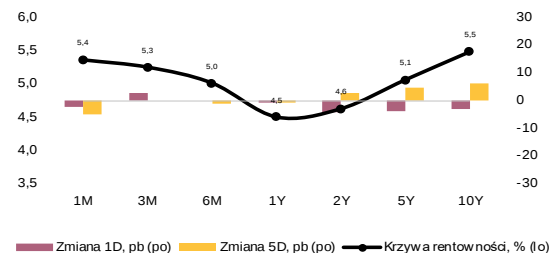
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,36	-2	-5
3M WIBOR	5,25	3	0
6M WIBOR	5,01	0	-1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,62	-4	3
5Y	5,06	-4	5
10Y	5,48	-3	6

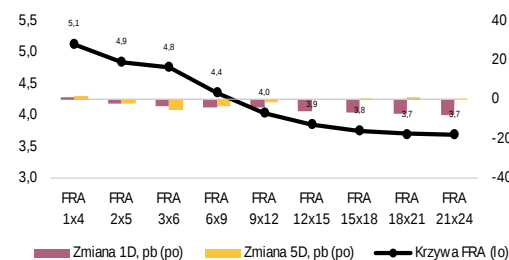
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	279	-4	12
DE5Y	291	-4	14
DE10Y	288	-5	14

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	65	-4	6
US5Y	99	-5	7
US10Y	99	-7	4

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Spadek inflacji PPI w Niemczech

Inflacja PPI w Niemczech w kwietniu wyniosła -0,9% r/r, przy oczekiwaniach na poziomie -0,6% r/r. Przed miesiącem ceny producentów spadały mniej – o 0,2% r/r. Po wyłączeniu cen energii, ceny rosły o 1,5% r/r. W kwietniu, energia taniała o 6,4% r/r, co było główną przyczyną odczytu PPI niższej niż przed miesiącem. Z drugiej strony, ceny dóbr inwestycyjnych oraz konsumpcyjnych trwałych i nietrwałych rosły.

Wczoraj w swojej wypowiedzi członek Rady Prezesów EBC (K. Knot) wskazał, że nie można wykluczyć kolejnej obniżki stóp procentowych w czerwcu, ale jednocześnie nie można aktualnie jednoznacznie stwierdzić, że do takiej obniżki dojdzie. Aktualnie inflacja HICP jest lekko powyżej celu EBC (w kwietniu na poziomie 2,2% r/r), a Knot wskazał, że bank centralny musi dokładnie analizować dane przed podjęciem decyzji o luzowaniu monetarnym. Do czasu czerwcowego posiedzenia EBC i ewentualnej decyzji o cięciu stóp o 25 p.b. (która aktualnie jest wyceniana przez rynek) pozostało jeszcze kilkanaście dni. W tym okresie, poznamy więcej danych makroekonomicznych, które będą analizowane przez decydentów EBC i jeżeli obędzie się bez dużych zaskoczeń, stopy procentowe w strefie euro zostaną obniżone.

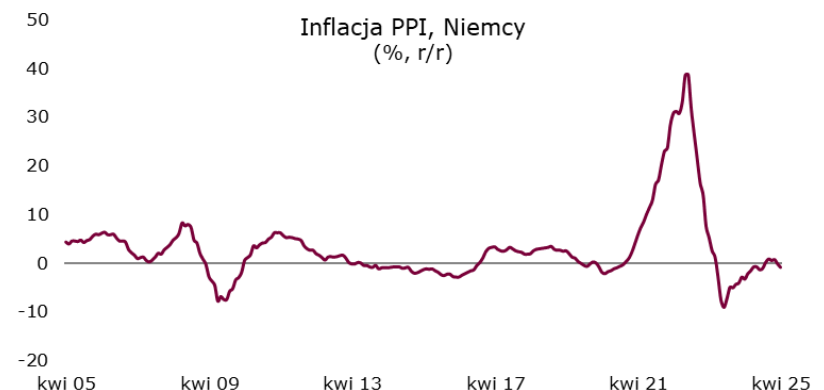
Oslabienie dolara. Wczoraj kontynuowane były wzrosty na EUR-USD, które rozpoczęły się na początku bieżącego tygodnia. Wczoraj dolar osłabił się o ok. 0,4% i kurs na koniec dnia zbliżył się do 1,13.

Umocnienie złotego. Przy słabnącym dolarze, polska waluta zyskuje zarówno wobec amerykańskiej waluty, jak i w stosunku do euro (odpowiednio 0,67% oraz 0,28%). Aktualnie kurs EUR-PLN jest w okolicach 4,24, także z powyborczego wzrostu kursu w poniedziałkowy poranek nic nie zostało.

Spadki rentowności obligacji. Polska krzywa rentowności przesunęła się wczoraj w dół o 3-4 p.b. – mocniej na krótkim końcu. Jutro MF zaoferuje do sprzedaży obligacje o wartości 6-10 mld PLN, co powinno dzisiaj ograniczać spadki rentowności. Na bazowych rynkach obserwowaliśmy z kolei wzrosty na długu. Aktualnie rentowność amerykańskich 10-latek jest ok. 10 p.b. wyżej niż w piątek – czyli przed ogłoszenie obniżki ratingu Moody's dla USA.

Dziś GUS opublikuje część kwietniowych danych z krajowego rynku: produkcję przemysłową (konsensus: -0,2% r/r, nasza prognoza: -0,2% r/r), PPI (konsensus: -1,5% r/r, nasza prognoza: -1,7% r/r), wynagrodzenia (konsensus: 8,1% r/r, nasza prognoza: 8% r/r) i zatrudnienie (konsensus: -0,9% r/r, nasza prognoza: -0,9% r/r).

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, 21 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	-0,9	-0,6	-0,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	marzec	50,9		40,6
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		-1100,0	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. 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.