

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 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
Paweł.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

Kwietniowe dane o płacach wykluczają scenariusz cięcia stóp procentowych na czerwcowym posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej - ocenia główny ekonomista PKO BP Piotr Bujak. Jeśli kolejne dane będą rodziły wątpliwości co do trwałości i siły spadkowego trendu inflacji, to Rada może zwlekać z kolejnym cięciem stóp dłużej niż do lipca.

W kwietniu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku wzrosły o 12,5 proc. po wzroście o 10,0 proc. w marcu - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ceny budowy budynków w marcu wzrosły o 0,5 proc. mdm - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ceny materiałów budowlanych oraz materiałów do domu i ogrodu w kwietniu spadły o 0,6 proc. rdr - podały Polskie Składy Budowlane w komunikacie.

Cena sprzedaży masła konfekcjonowanego od początku roku do 18 maja spadła o 9,8 proc., ale na przestrzeni roku wzrosła o 24,1 proc., a w ciągu 2 lat o 48,2 proc. - wynika z danych zintegrowanego Systemu Rolniczej Informacji Rynkowej (ZSRIR) Ministerstwa Rolnictwa.

KE zgodziła się na powołanie Funduszu Bezpieczeństwa i Odbudowy z KPO - poinformował na Platformie X wiceszef resortu funduszy i polityk regionalnej Jan Szyszko.

Podaż pieniądza (M3) w kwietniu 2025 r. wzrosła o 10,4 proc. rdr do 2.547.055,9 mln zł - podała Narodowy Bank Polski. W ujęciu miesięcznym podaż pieniądza wzrosła o 1,2 proc.

Po zgodzie KE na utworzenie przez Polskę funduszu obronności, jest już wszystko uzgodnione w ramach tej rewizji KPO, zostało już tylko jej formalne zatwierdzenie przez Radę UE - poinformował PAP Biznes wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko. Dodał, że po tej rewizji latem należy spodziewać się kolejnego przelewu z KPO, prawdopodobnie na kwotę ok. 10 mld zł.

Ze świata

Produkt Krajowy Brutto Niemiec w I kwartale wzrósł o 0,4 proc. kdk, po uwzględnieniu czynników sezonowych (SA) - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny w drugim, końcowym wyliczeniu. Wstępnie spodziewano się +0,2 proc. kdk.

Wskaźnik nastrojów brytyjskich konsumentów w maju wyniósł -20 pkt. wobec -23 pkt. miesiąc wcześniej - podała GfK NOP Ltd. w komunikacie. Analitycy prognozowali -22 pkt.

Chińskie bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ) w Unii Europejskiej i Wielkiej Brytanii osiągnęły wartość 10 mld euro w 2024 r., wzrastając o 47 proc. w porównaniu z rokiem poprzednim i odbijając po raz pierwszy od 2016 roku - wynika z szacunków firmy badawczej Rhodium Group.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2590	0,17	-0,21
USD-PLN	3,7472	-0,55	-2,00
CHF-PLN	4,5631	0,38	-0,04
EUR-USD	1,1362	0,72	1,78
Rynek akcji			
WIG20	2717	-0,80	-3,33
DAX	23 630	-1,54	-0,58
SP500	5 803	-0,67	-2,70

Rynek pieniężny i rynek długu

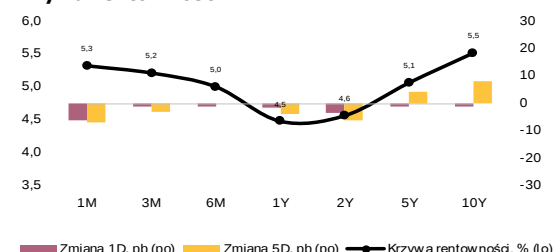
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,33	-6	-7
3M WIBOR	5,22	-1	-3
6M WIBOR	5,01	-1	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,57	-3	-6
5Y	5,07	-1	4
10Y	5,52	-1	8

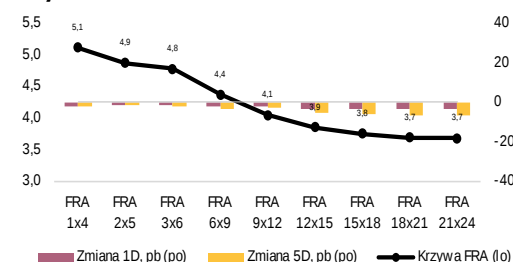
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	281	4	3
DE5Y	297	6	10
DE10Y	296	6	11

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	58	-3	-5
US5Y	99	0	6
US10Y	101	1	5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Komentarz

Podwyższona skłonność do oszczędzania utrzymuje się

W piątek NBP opublikował kwietniowe dane o podaży pieniądza w Polsce. Agregat M3 wzrósł o 10,4% r/r, najmocniej od kwietnia'21. Na przyspieszenie składały się: solidna dynamika gotówki (10,5% r/r), podtrzymanie dotychczasowych tendencji w depozytach gospodarstw domowych (9,4% r/r) oraz dalsze przyspieszenie dynamiki depozytów przedsiębiorstw z 5,9% r/r do 7,1% r/r. Dynamika kredytów gospodarstw domowych (po korekcie o kursy walutowe) nieznacznie przyspieszyła z 2,7% r/r do 2,8% r/r, a dla sektora przedsiębiorstw z 2,3% r/r do 3,7% r/r. Systematycznie przyspiesza tempo wzrostu kredytów konsumpcyjnych, do 6,1% r/r w kwietniu. Dynamika kredytów mieszkaniowych PLN pozostała stabilna 6,5% r/r, a w przypadku kredytów przedsiębiorstw kwiecień przyniósł przyspieszenie wzrostu kredytu obrotowego (do 3,9% r/r) i inwestycyjnego do 4,0% r/r. Podsumowując, utrzymuje się podwyższona skłonność do oszczędzania wśród gospodarstw domowych, wśród przedsiębiorstw dynamika depozytów odbija. W perspektywie kilku ostatnich miesięcy ożywienie akcji kredytowej dla gospodarstw domowych stabilizuje się na umiarkowanym poziomie, a dla przedsiębiorstw ostatnie dwa miesiące przyniosły wyhamowanie.

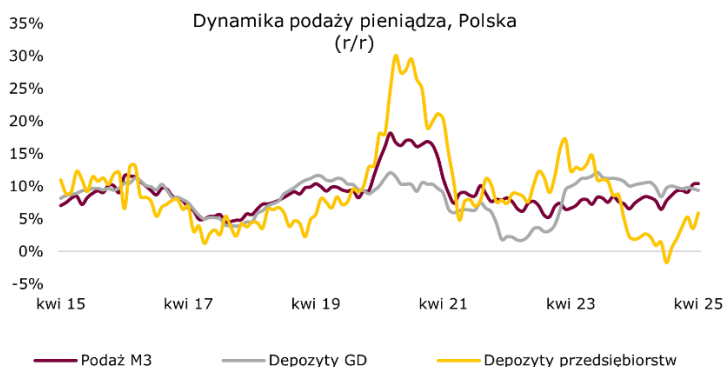
Oslabienie dolara. W ubiegłym tygodniu kurs głównej pary walutowej systematycznie rósł, kończąc tydzień na poziomie ok. 1,135, wobec ciągłej niepewności odnośnie cel w polityce handlowej.

EUR-PLN dość stabilnie. Ostatnie dwa tygodnie złoty utrzymywał się w obszarze wahań 4,23-4,26.

Oslabienie na długim końcu krajowej krzywej rentowności. W ubiegłym tygodniu rentowności polskich 10-latek wzrosły na dłuższym końcu, o ok. 8 p.b., w ślad za rynkami bazowymi.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej za kwiecień. Wraz z kwietniowym Biuletynem Statystycznym poznamy także odczyt stopy bezrobocia na koniec kwietnia i dane z rynku pracy BAEI za 1Q'25. Kolejne dane dla naszej gospodarki dopiero **w piątek** – wstępny szacunek inflacji CPI za maj. **Za granicą, w tym tygodniu** kalendarium danych makroekonomicznych jest także dość skromne. **We wtorek** poznamy majowy odczyt indeksu zaufania konsumentów w USA publikowany przez Conference Board oraz majowe nastroje dotyczące koniunktury gospodarczej w strefie euro. **W środę** wieczorem opublikowany zostanie raport minutes z ostatniego posiedzenia Fed. **W czwartek** zrewidowany odczyt PKB w USA za 1Q'25.

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



Źródło: NBP, opracowanie własne

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

poniedziałek, 26 maja 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA, Wlk. Brytania	Dzień wolny				
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	3,4	-0,3	
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	5,2	5,3	
Wtorek						
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień	0,0	-0,4	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień	-7,8	7,5	
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec	4,5	4,5	
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj	87,0	86,0	
Środa						
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	maj	6,3	6,3	
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj		-5,1	
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	-10,0	-13,0	
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	maj			
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	230,0	227,0	
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q	-0,3	-0,3	
18:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj		1328,0	
Piątek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	2,5	2,5	
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień	0,1	1,0	
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	3,0	3,1	
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień	-1,8	0,9	
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj	4,3	4,3	
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	kwiecień	3,7	3,6	
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	maj	2,1	2,1	
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	maj	2,0	2,2	
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,3	0,5	
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	kwiecień	0,2	0,7	
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj	51,0	50,8	

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.