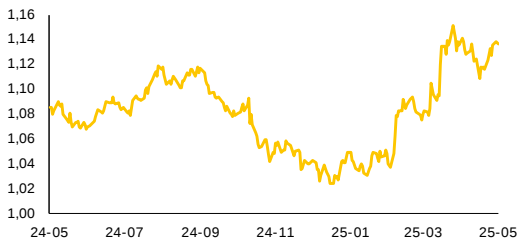


Raport Rynkowy

wtorek, 27 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

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w kwietniu 2025 r. wzrosła o 7,6% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 6,2% - podał Główny Urząd Statystyczny. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w ubiegłym miesiącu wzrosła o 7,9% r/r.

Stopa bezrobocia w kwietniu 2025 r. wyniosła 5,2%, wobec 5,3 miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Stopa bezrobocia liczona wg Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności (BAEL) w I kw. 2025 r. wyniosła w Polsce 3,4% wobec 3,1% w analogicznym okresie 2024 roku - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle w kwietniu wzrosły o 1,4% rok do roku, wobec wzrostu o 26,0% r/r miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nowe zamówienia w przemyśle na eksport w kwietniu w ujęciu r/r wzrosły o 4,0%, po wzroście o 13,6% r/r miesiąc wcześniej - podał GUS.

Sprzedaż hurtowa przedsiębiorstw handlowych w kwietniu spadła o 0,2% r/r, po wzroście o 2,8% miesiąc wcześniej, a m/m spadła o 4,0% po wzroście o 14,4% poprzednio - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w I kw. spadły o 3,6% r/r i wyniosły 38,7 mld zł - podała GUS.

Wartość sprzedaży detalicznej przez internet w kwietniu była wyższa o 7,1% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

W maju ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 95,7 wobec 96,6 miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

W maju firmy raczej nastawiają się na utrzymanie inwestycji na poziomie z ubiegłego roku - podała Główny Urząd Statystyczny.

Warunki pogodowe przyczyniają się do strat w uprawach - poinformowała Izba Zbożowo-Paszowa.

Występuje zagrożenie dla upraw z powodu suszy, ale też i przymrozków - poinformował Instytut Uprawy Nawożenia i Gleboznawstwa.

Sprzedaż detaliczna sklepów małaformatowych w kwietniu wzrosła w Polsce o 8,3% r/r - wynika z szacunków Polskiej Izby Handlu i firmy badawczej CMR.

Sprzedaż detaliczna supermarketów w kwietniu wzrosła w Polsce o 20,5 proc. r/r - wynika z szacunków Polskiej Izby Handlu i firmy badawczej CMR.

BGK kontynuuje wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027, a do 23 V wypłacił 35,223 mld zł - poinformował BGK.

Do 25 maja podpisano 15.684 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 41,8 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Ze świata

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w marcu wzrósł o 2,2% m/m - podała holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Raport Rynkowy

wtorek, 27 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2416	-0,41	-0,22
USD-PLN	3,7252	-0,59	-1,49
CHF-PLN	4,5376	-0,56	0,17
EUR-USD	1,1387	0,22	1,31
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2792	2,76	0,19
DAX	24 028	1,68	0,39
SP500	5 803	-0,67	-2,70

Rynek pieniężny i rynek długu

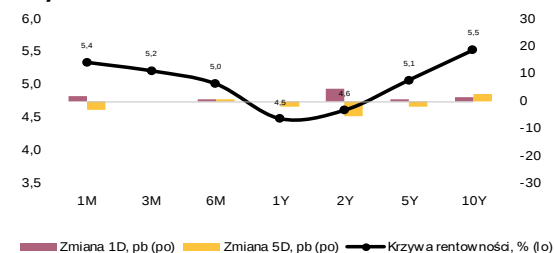
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,35	2	-3
3M WIBOR	5,22	0	0
6M WIBOR	5,02	1	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,62	5	-5
5Y	5,08	1	-2
10Y	5,54	2	3

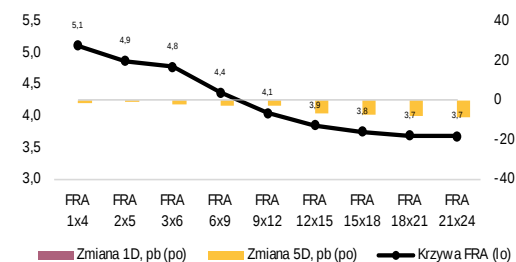
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	284	3	1
DE5Y	298	1	3
DE10Y	298	2	6

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	58	0	-11
US5Y	99	0	-4
US10Y	101	0	-5

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Konsument aktywniejszy w kwietniu

W kwietniu sprzedaż detaliczna w cenach stałych wyraźnie przyspieszyła, rosnąc o 7,6% r/r wobec spadku w marcu o 0,3% r/r. Odczyt był wyraźniej powyżej oczekiwań rynku (3,4% r/r). W ujęciu miesięcznym odnotowano silny wzrost o 6,2%, co częściowo należy wiązać z efektem późnej Wielkanocy. W 2025 święta przypadły w drugiej połowie kwietnia, co przesunęło kulminację zakupów świątecznych z marca na kwiecień. Również po odsezonowaniu dane pozostają solidne. Sprzedaż wzrosła o 3,5% m/m i o 6,4% r/r. Szczegółowa struktura sprzedaży wskazuje na dość szerokie ożywienie konsumpcji. Szczególnie silne wzrosty obserwowaliśmy w segmentach dóbr trwałych, w motoryzacji (14,9% r/r) oraz w sprzedaży mebli, RTV, AGD (13,2% r/r). Na dobre wyniki złożył się także wzrost sprzedaży żywności i napojów (9,7% r/r), prawdopodobnie napędzany przedświątecznymi zakupami. Czwarty miesiąc z rzędu pozytywnie wypadł także sprzedaż odzieży i obuwi (8,4% r/r). Dane za kwiecień pokazują, że konsument był aktywny, dodatkowo wspierany przez utrzymującą się dodatnią dynamikę realnych wynagrodzeń. W kolejnych miesiącach będziemy obserwować na ile poprawa w sprzedaży detalicznej utrzyma się po wygaszeniu impulsu świątecznego.

Według danych BAEL w 1Q'25 odnotowano pogorszenie sytuacji na rynku pracy w Polsce. Stopa bezrobocia wzrosła do 3,4% r/r i była wyższa o 0,3 p.p. niż rok wcześniej. Wskaźnik aktywności zawodowej spadł do 58,2% (o 0,3 p.p. r/r), a wskaźnik zatrudnienia obniżył się do 56,2% (o 0,4 p.p. r/r), co wiąże się ze spadkiem liczby pracujących o 134 tys. w ujęciu r/r. Zwiększyła się również liczba osób biernych zawodowo o 0,9% r/r. Podsumowując, dane za 1Q'25 wskazują na osłabienie popytu na pracę, pokazując także zachodzące zmiany demograficzne (kurczące się zasoby siły roboczej). Jednocześnie bezrobocie, choć rosnące, nadal pozostaje relatywnie niskie na tle UE.

Lekkie osłabienie dolara. Wczoraj kontynuacja ubiegłotygodniowych tendencji na kursie głównej pary walutowej wobec niepewności w polityce celnej oraz braku publikacji ważniejszych danych makroekonomicznych. Dolar nieco się osłabił, a kurs EUR-USD zbliżył się do poziomu 1,14 na koniec dnia.

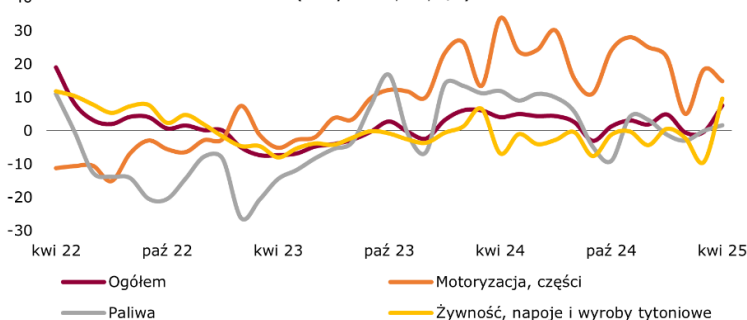
Lekkie umocnienie złotego. Wczoraj kurs EUR-PLN nieco się obniżył, do ok. 4,25 na koniec dnia, wobec słabszego dolara i lepszej od oczekiwań kondycji polskiego konsumenta w kwietniu.

Oslabienie na krótkim końcu krajowej krzywej rentowności. Wczoraj zmiany na rentowności w Polsce i na rynkach bazowych były niewielkie. Wyjątek stanowiły rentowności polskich 2-latek, które wzrosły o ok. 5 p.b. Lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej mogły skutkować korektą w górę oczekiwań na zmiany stóp procentowych NBP.

Dziś poznamy majowy odczyt indeksu zaufania konsumentów w USA publikowany przez Conference Board oraz majowe nastroje dotyczące koniunktury gospodarczej w strefie euro.

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

Sprzedaż detaliczna, wybrane kategorie (ceny stałe, %, r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 27 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	7,6	3,4	-0,3
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	5,2	5,2	5,3
Wtorek						
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień		0,0	0,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień		-7,8	9,2
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec		4,5	4,5
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj		87,1	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		-9,0	-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.