

Raport Rynkowy

środa, 28 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

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w maju wyniósł 100,3 pkt. wobec 100,9 pkt. przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w maju spadł do 32,6 pkt. z 37,9 pkt. w kwietniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Polska ma wstępną zgodę na przedłużenie o co najmniej 3 miesiące rozliczenia inwestycji w KPO - poinformowała szefowa resortu funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

Komisja Europejska we wtorek zakończy procedurę oceny zmian w polskim Krajowym Planie Odbudowy, którego częścią jest Fundusz Bezpieczeństwa i Obronności; oficjalnie da zielone światło w środę. Według źródła unijnego Polska wyznaczyła model, jak przedłużyć wydawanie środków z KPO poza termin 2026 r.

W średnim terminie wyzwania fiskalne mogą wywierać presję na rating Polski, istotna w tym kontekście będzie zapowiadana konsolidacja fiskalna - ocenia analityk agencji S&P Global Ratings Karen Vartapetov.

Tylko J. Tyrowicz głosowała w kwietniu przeciw uchwale RPP w sprawie przyjęcia rocznego sprawozdania NBP za 2024 rok - podano w Monitorze Sądowym i Gospodarczym z 27 maja.

Liczba nowo zarejestrowanych samochodów osobowych w kwietniu w Polsce wyniosła 46.978, tj. wzrosła o 5,8% r/r - wynika z szacunków europejskiego stowarzyszenia producentów motoryzacyjnych ACEA.

Komisja Europejska zaproponowała, że przekaże Polsce 76 mln euro na odbudowę po powodziach, z którymi we wrześniu zmagala się zachodnia część kraju w wyniku przejścia huraganu Boris. Polska jest największym beneficjentem pakietu skierowanego do sześciu państw.

W 2026 r. planowane wydatki z Krajowego Funduszu Drogowego wynoszą ok. 19 mld zł, a w 2027 roku ok. 20 mld zł - podało Ministerstwo Infrastruktury w odpowiedzi na interpelację poselską.

Ze świata

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w maju 94,8 pkt. wobec 93,6 pkt. w poprzednim miesiącu - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 94 pkt.

Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na czerwiec wyniósł -19,9 pkt. wobec -20,8 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z -20,6 pkt. - podała w komunikacie grupa badań rynkowych GfK. Analitycy prognozowali -20,0 pkt.

Zamówienia na dobra trwałe w USA w kwietniu spadły o 6,3% m/m wobec oczekiwanego spadku o 7,6% i wzrostu o 7,6% miesiąc wcześniej, po korekcie - poinformował Departament Handlu USA w I wyliczeniu.

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów wzrósł w maju do 98 pkt. z 86 pkt. miesiąc wcześniej - wynika z raportu Conference Board.

Indeks cen nieruchomości FHFA (Federal Housing Finance Agency), informujący o zmianach średnich cen domów jednorodzinnych w USA, w marcu spadł o 0,1% miesiąc do miesiąca - podała FHFA. Rynek oczekiwał, że indeks wzrośnie o 0,1% m/m.

Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, obrazujący ceny nieruchomości w 20 największych miastach Stanów Zjednoczonych, wzrósł w marcu o 4,1% r/r i spadł o 0,1% m/m.

Raport Rynkowy

środa, 28 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2474	0,14	0,19
USD-PLN	3,7493	0,65	-0,18
CHF-PLN	4,5325	-0,11	-0,06
EUR-USD	1,1328	-0,52	0,40
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2814	0,78	0,63
DAX	24 226	0,83	0,79
SP500	5 922	2,05	-0,32

Rynek pieniężny i rynek długu

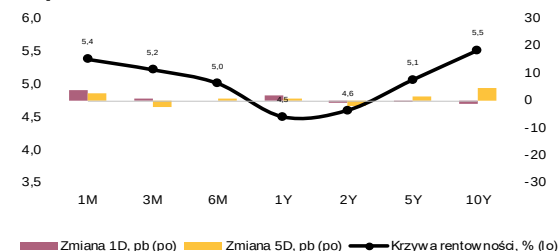
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,39	4	3
3M WIBOR	5,23	1	-2
6M WIBOR	5,02	0	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,61	-1	-2
5Y	5,07	0	1
10Y	5,53	-1	5

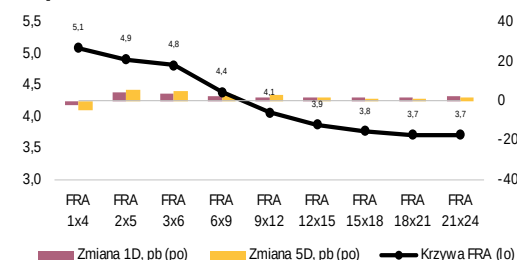
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	282	-2	4
DE5Y	298	0	7
DE10Y	300	2	12

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	63	5	-3
US5Y	104	5	6
US10Y	108	7	9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Lepsze nastroje konsumenckie w USA

W maju nastroje amerykańskich konsumentów uległy znaczącej poprawie po pięciu miesiącach spadków. Indeks zaufania konsumentów Conference Board wzrósł o 12,3, osiągając poziom 98,0, co przekroczyło oczekiwania rynku wynoszące 87,1. Głównym czynnikiem wpływającym na ten wzrost było ogłoszenie 12 maja zawieszenia niektórych ceł na import z Chin, co złagodziło obawy dotyczące inflacji i perspektyw zatrudnienia. Wzrost optymizmu był widoczny zarówno przed, jak i po ogłoszeniu porozumienia handlowego, z dodatkowym przyspieszeniem po jego zawarciu. Poprawiły się także prognozy dotyczące dochodów, warunków biznesowych i rynku pracy na najbliższe sześć miesięcy. Wskaźnik oczekiwań wzrósł o 17,4 do 72,8. Chociaż nadal pozostaje poniżej poziomu 80, który często sygnalizuje nadchodzącą recesję, jest to znacząca poprawa w porównaniu z poprzednimi miesiącami. Jednakże, mimo ogólnej poprawy, ocena dostępności miejsc pracy pogarszała się piąty miesiąc z rzędu, co wskazuje na utrzymujące się obawy dotyczące rynku pracy. Podsumowując, maj przyniósł wyraźne odbicie w zaufaniu konsumentów w USA, głównie dzięki złagodzeniu napięć handlowych z Chinami. Jednakże, pomimo poprawy ogólnego nastroju, niektóre obawy, zwłaszcza dotyczące rynku pracy, nadal się utrzymują.

Nastroje w Europie także lepiej. W maju nastroje w gospodarce i wśród konsumentów w UE uległy poprawie po wcześniejszych dwóch miesiącach spadków. Wskaźnik nastrojów ekonomicznych (ESI) wzrósł o 0,6 w UE (do poziomu 95,2), a wskaźnik oczekiwań zatrudnienia (EEI) również poprawił się (+0,6 pkt do 97,5). Mimo to oba wskaźniki nadal pozostają poniżej długoterminowej średniej (100). Wskaźnik ESI dla strefy euro także odnotował poprawę, o 1,0, do 94,8. Poprawa ESI wynikała głównie z odbicia nastrojów w handlu detalicznym i wśród konsumentów, z umiarkowanym wkładem sektora budowlanego. Nastroje w przemyśle i usługach pozostały stabilne. Jednakże perspektywy na najbliższe miesiące pozostają ostrożne. Na tym tle wskaźnik ESI dla Polski nie wypadł korzystnie, obniżył się o 0,6.

EUR-USD nieco w dół. Wczoraj, po długim weekendzie w USA, dolar nieco się umocnił wobec lepszych od oczekiwań nastrojów konsumenckich w USA oraz odłożenia do 9 lipca planów nałożenia 50% ceł na UE. Kurs EUR-USD wyniósł 1,13 na koniec dnia.

Złoty nieco się osłabił. Wczoraj kurs EUR-PLN lekko wzrósł wobec mocniejszego dolara i zakończył dzień na poziomie 4,248.

Stabilizacja na długu. Wczoraj zmiany rentowności polskich SPW były niewielkie. Podobnie na Bundach. Większe zmiany na amerykańskich 10-latkach, ok. 7 p.b. w dół.

Dziś wieczorem opublikowany zostanie raport minutes z ostatniego posiedzenia Fed.

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, 28 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						
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień	0,2	0,0	0,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień	-6,3	-7,8	9,2
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec	4,1	4,5	4,5
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj	98,0	87,1	85,7
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		51,5	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.