

Raport Rynkowy

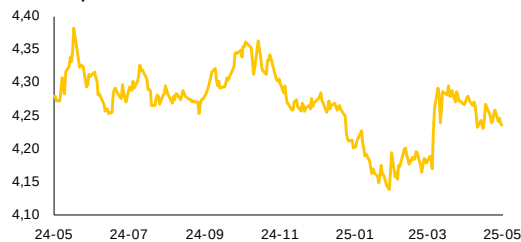
czwartek, 29 maja 2025



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

W ramach rewizji KPO Polska tworzy wraz z EBI nowy fundusz gwarancyjny dla polskich przedsiębiorstw, które chcą się rozwijać w kierunku nowych technologii - poinformowała minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. Dodała, że na gwarancje przeznaczone będzie 670 mln zł, które dadzą przełożenie na 10 mld zł kredytów dla firm.

Latem, po formalnie ukończonej rewizji KPO, Polska spodziewa się wypłaty kolejnej transzy z Krajowego Planu Odbudowy; będzie to ok. 8-12 mld zł, dokładna kwota będzie znana za ok. miesiąc - poinformowała minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

Ministerstwo Finansów nie prowadzi obecnie analiz lub konsultacji w sprawie wprowadzenia podatku od nadmiarowych zysków banków, a działania analityczne MF ukierunkowane są na zapewnienie efektywności obecnie istniejących rozwiązań systemu podatkowego - podał resort w odpowiedzi na interpelację poselską.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii WS0429, PS0730, DS1033 i DS1034 za łącznie 1.466,493 mln zł - podał resort w komunikacie.

Ze świata

Długoterminowe, 3-letnie oczekiwania inflacyjne w strefie euro w kwietniu wyniosły 2,5% wobec 2,5% miesiąc wcześniej - podał Europejski Bank Centralny w komunikacie. Prognozowano +2,5%.

Produkt Krajowy Brutto Francji k/k wzrósł o 0,1% w I kwartale - poinformował urząd statystyczny Insee w II wyliczeniu. Wstępnie spodziewano się, że PKB k/k wzrósł o 0,1%.

Wydatki konsumentów we Francji w kwietniu m/m wzrosły o 0,3%, podczas gdy w poprzednim miesiącu spadły o 1,1%, po korekcie z -1,0% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Insee. Analitycy spodziewali się wzrostu wydatków m/m o 0,8%.

Stopa bezrobocia w Niemczech w maju, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6,3% - poinformował Federalny Urząd Pracy w komunikacie. Analitycy oczekiwali, że stopa bezrobocia wyniesie 6,3% wobec 6,3% miesiąc wcześniej.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 1,2% w tygodniu zakończonym 23 maja - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Amerykański wskaźnik aktywności wytwórczej Richmond Fed w maju wzrósł do -9 pkt. z -13 pkt. miesiąc wcześniej - poinformował oddział Fed w Richmond.

Fed jest na dobrej pozycji, by poczekać na więcej jasności ws. perspektywy gospodarczych w USA - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Z minutes wynika, że inflacja w USA pozostaje na podwyższonym poziomie.

Raport Rynkowy

czwartek, 29 maja 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2380	-0,22	-0,10
USD-PLN	3,7523	0,08	0,23
CHF-PLN	4,5380	0,12	0,00
EUR-USD	1,1292	-0,32	-0,34
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2837	0,82	2,75
DAX	24 038	-0,78	-0,35
SP500	5 889	-0,56	0,75

Rynek pieniężny i rynek długu

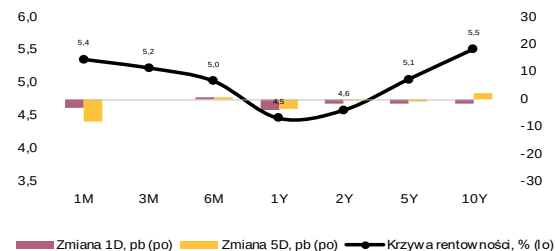
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,36	-3	-8
3M WIBOR	5,23	0	0
6M WIBOR	5,03	1	1

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,59	-2	0
5Y	5,06	-1	-1
10Y	5,52	-1	3

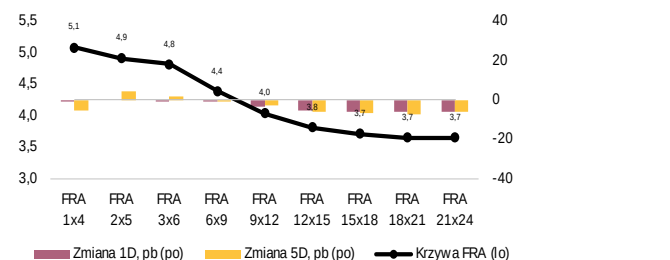
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	280	-3	7
DE5Y	295	-3	8
DE10Y	296	-3	12

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	60	-3	3
US5Y	100	-4	9
US10Y	104	-5	15

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Fed zachowuje ostrożność

W protokole z posiedzenia Fed z 6-7 maja'25 stwierdzono, że Fed znajduje się w dobrej pozycji, by wstrzymać się z dalszymi decyzjami i poczekać na większą jasność co do perspektyw inflacji i wzrostu gospodarczego. Inflacja wciąż utrzymuje się na podwyższonym poziomie w warunkach solidnego wzrostu PKB i silnego rynku pracy. Wzrosła jednak ogólna niepewność gospodarcza, m.in. z powodu szerszych niż oczekiwano cel ogłoszonych przez administrację Trumpa, które mogą wywołać trwały wzrost cen. Część uczestników FOMC zauważyła, że firmy mogą być bardziej skłonne do podnoszenia cen, a niektórzy ostrzegali przed ryzykiem wzrostu długoterminowych oczekiwań inflacyjnych. Fed na ostatnim spotkaniu po raz trzeci z rzędu utrzymał stopy procentowe na poziomie 4,25-4,50%. Kolejne posiedzenie zaplanowano na 17-18 czerwca.

Cła nałożone przez D. Trumpa nielegalne. Dziś w nocy Amerykański Sąd ds. Handlu Międzynarodowego uznał, że cła wprowadzone przez Trumpa w tzw. „dniu wyzwolenia” są nielegalne. Sąd orzekł, że prezydent przekroczył swoje uprawnienia, nakładając taryfy bez zgody Kongresu. Decyzja ta blokuje dalsze egzekwowanie cel i ogranicza uprawnienia prezydenta w polityce handlowej. Administracja Trumpa zapowiedziała odwołanie. Rynki odpowiedziały umocnieniem dolara dziś rano.

EUR-USD dalej w dół. Drugi dzień z rzędu dolar umocnił się, a kurs EUR-USD wyniósł nieco poniżej 1,13 na koniec dnia.

EUR-PLN lekko w dół. Wczoraj złoty nieznacznie się umocnił, a kurs EUR-PLN obniżył się do ok. 4,24 na koniec dnia. W nieco dłuższej perspektywie (3 tygodnie) kurs tej pary walutowej pozostaje dość stabilny, w przedziale wahań 4,23-4,26.

Na długu bez większych zmian. Kolejny dzień niewielkich zmian rentowności polskich SPW (kosmetycznie w dół) oraz niemieckich Bundów (nieznacznie w górę). Największe zmiany na amerykańskich 10-latkach, o 3 p.b. w górę.

Dziś 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](#).

Raport Rynkowy

czwartek, 29 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	9,2	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	6,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-1,2		-5,1
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	-9,0	-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		-400,0	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.