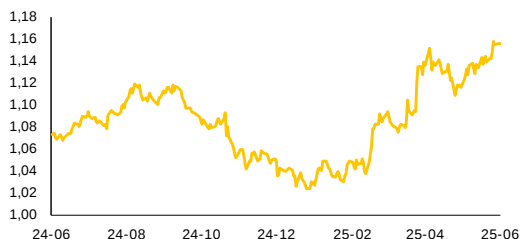


Raport Rynkowy

wtorek, 17 czerwca 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

Inflacja bazowa w maju 2025 r. wyniosła 3,3% r/r wobec 3,4% przed miesiącem, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wyniosła -0,1% vs. 0,6% poprzednio - podał Narodowy Bank Polski.

Wskaźnik wolnych miejsc pracy w I kwartale w Polsce wyniósł 0,8% wobec 0,7% w IV kwartale - podał Eurostat.

Nominalne godzinowe koszty pracy w I kwartale w Polsce wzrosły o 11,2% r/r, po wzroście o 13,8% r/r w IV kwartale i o 14,1% w I kwartale 2024 roku - podał Eurostat.

Według danych wstępnych w marcu produkcja usług była o 4,9% wyższa niż przed rokiem, a w porównaniu ze lutym wzrosła o 7,5% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Barometr Ofert Pracy w maju nieznacznie spadł do 257,8 pkt. z 257,9 pkt. - podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych oraz Katedra Makroekonomii Wyższej Szkoły Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie.

Polska oczekuje w sierpniu wypłaty ponad 26 mld zł z KPO - poinformowała na konferencji minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. W informacji prasowej resort podał, że będzie to dokładnie 26,3 mld zł z IV i V wniosku o płatność. Dotąd zakontraktowano 44,5 proc. całej alokacji KPO dla Polski.

Członkini Rady Polityki Pieniężnej Gabriela Masłowska opowiada się za tym, aby poczekać z kolejną obniżką stóp procentowych do września - podała agencja Bloomberg, cytując wywiad z ekonomistką.

Do tej pory w ramach KPO podpisano z beneficjentami ponad 774,6 tys. umów na ponad 117 mld zł, co stanowi 44,5 proc. całej alokacji KPO dla Polski - poinformował resort funduszy i polityki regionalnej w informacji prasowej.

Przedłużenie rozliczania projektów Krajowego Planu Odbudowy (KPO) do końca 2026 r. może sprawić, że Polska wykorzysta 100 proc. części grantowej KPO - poinformował wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko. Polska dotąd zakontraktowała 60 proc. grantów z KPO.

Do 15 czerwca podpisano 16.469 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 43,5 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej.

Na portalach rekrutacyjnych w maju było o 2% więcej ofert pracy r/r - wynika z najnowszego raportu firmy doradczej Grant Thornton i firmy Element.

W Polsce na koniec grudnia 2024 r. było 2.457,6 tys. osób wykonujących pracę na podstawie umów zlecenia i pokrewnych - podał GUS.

BGK kontynuuje wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027, a do 13 czerwca wypłacił 36,64 mld zł - poinformował BGK.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w maju o 6,4% r/r - podał biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali +4,9% wobec +5,1% miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa Chin w ujęciu r/r wzrosła w maju o 5,8% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się wzrostu produkcji r/r o 6,0% wobec +6,1% miesiąc wcześniej.

Raport Rynkowy

wtorek, 17 czerwca 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
EUR-PLN	4,2724	0,11	0,02
USD-PLN	3,6953	-0,09	-1,20
CHF-PLN	4,5408	-0,36	-0,22
EUR-USD	1,1561	0,10	1,22
Rynek akcji			
WIG20	2715	0,27	-0,64
DAX	23 699	0,78	-1,97
SP500	6 033	0,94	-0,09

Rynek pieniężny i rynek długu

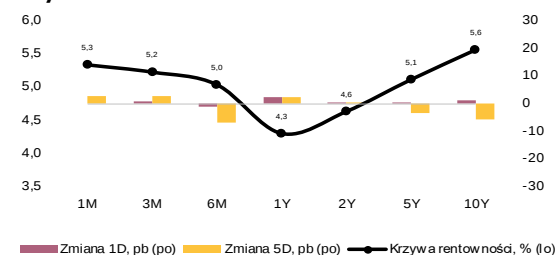
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
1M WIBOR	5,34	0	3
3M WIBOR	5,23	1	3
6M WIBOR	5,04	-1	-7

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL			
2Y	4,64	1	1
5Y	5,12	1	-3
10Y	5,57	1	-6

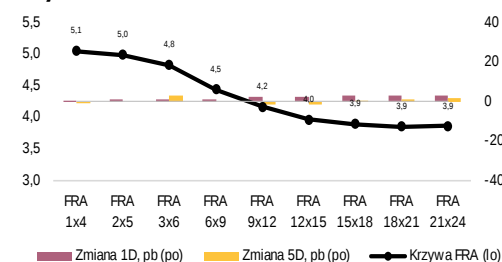
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
DE2Y	280	2	3
DE5Y	300	2	0
DE10Y	304	2	-2

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US			
US2Y	67	-1	4
US5Y	108	-3	2
US10Y	112	-3	-3

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja bazowa dalej w dół

W maju inflacja bazowa w Polsce (po wyłączeniu cen żywności i energii) spadła do 3,3% r/r z 3,4% miesiąc wcześniej, osiągając najniższy poziom od stycznia'20. Obniżyły się również inne miary inflacji bazowej m.in. inflacja po wyłączeniu cen administrowanych spadła do 2,5% r/r z 2,7%. Dane potwierdzają wygaszanie presji inflacyjnej i stanowią argumenty za dalszym, ostrożnym obniżaniem stóp procentowych przez RPP. Majowy odczyt wpisuje się w trend systematycznego spadku inflacji bazowej i zbliżania się do celu inflacyjnego NBP.

EUR/USD nieznacznie się podwyższył. Wczoraj dolar nieco się osłabił, kontynuując trend z ubiegłego tygodnia. Kurs EUR/USD zakończył dzień ok. 1,156. Rynki wyczekują jutrzejszej decyzji Fed ws. stóp procentowych w USA.

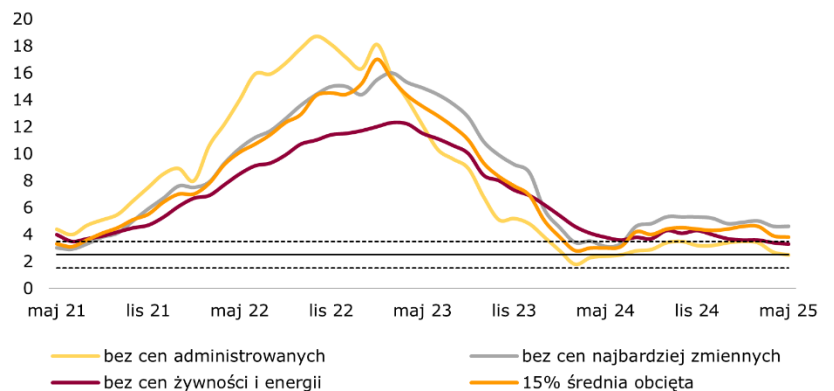
EUR/PLN bez zmian. Wczoraj kurs EUR/PLN zamknął dzień na poziomie z końca ubiegłego tygodnia wobec nieznacznych zmian na głównej parze walutowej oraz zgodnym z oczekiwaniami odczytem inflacji bazowej.

Stabilnie na długu. Rentowności polskich SPW pozostały wczoraj bez większych zmian. Nieznaczne spadki na Bundach. Krzywa dochodowości amerykańskich obligacji nieco w górę, mocniej na długim końcu, 10-latk o ok. 4 p.b.

Dziś o 11:00 opublikowany zostanie indeks instytutu ZEW za czerwiec, o 14:30 poznamy wyniki majowej sprzedaży detalicznej w USA, a o 15:15 produkcji przemysłowej.

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

Miary inflacji bazowej, Polska (% r/r)



Źródło: NBP, opracowanie własne

Raport Rynkowy

wtorek, 17 czerwca 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	6,4	4,9	5,1
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	maj	5,8	6,0	6,1
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	maj	3,3	3,3	3,4
14:30	USA	Indeks NY Empire State	czerwiec	-16,0	-6,0	-9,2
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	czerwiec		35,0	25,2
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	maj		-0,6	0,1
14:30	USA	Ceny importu	maj		-0,2	0,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	maj		0,0	0,0
Środa						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	kwiecień			50,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj		1,9	1,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec			12,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec		245,0	248,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	maj		1425	1422
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	maj		1350	1361
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec			-3644
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	czerwiec		4,50	4,50
20:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	czerwiec			
Czwartek						
	Polska	Dzień wolny				
	USA	Dzień wolny				
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	maj		-1,2	-0,9
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	maj		4,0	3,9
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	czerwiec		-1,5	0,0

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.