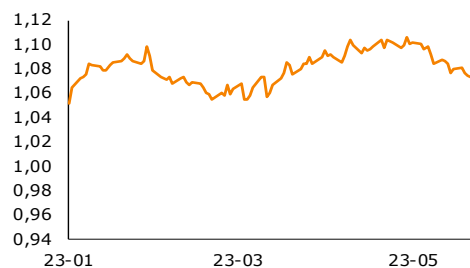
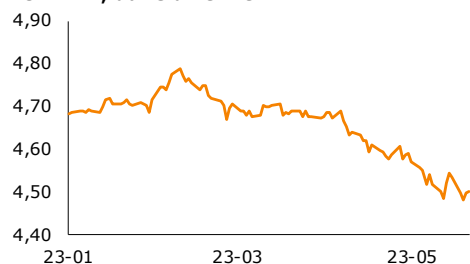


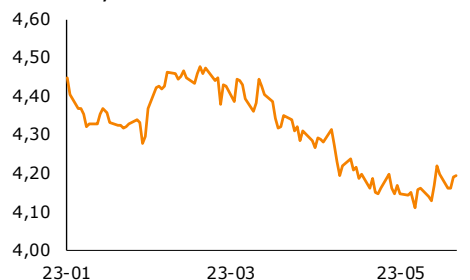
## EUR-USD, dane dzienne



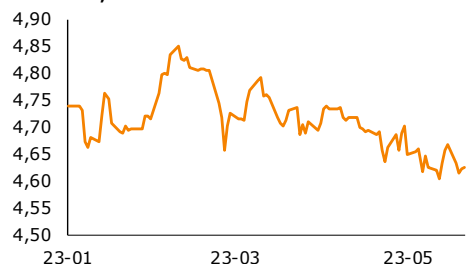
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Marta Skrzypczyńska  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
marta.skrzypczyńska@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 maju ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 89,6 wobec 91,0 w kwietniu - podał Główny Urząd Statystyczny.

Majowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań inflacyjnych w kierunku niższej inflacji w Polsce względem poprzedniego miesiąca. Systematycznie rośnie odsetek osób oczekujących niższej dynamiki cen, a spada udział oczekujących wzrostu cen w podobnym tempie, co obecnie.

Wynik finansowy przedsiębiorstw w I kw. spadł o 0,2% r/r do 58,8 mld zł - podał GUS.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w I kw. '23 r. wzrosły o 7,2% r/r i wyniosły 40,5 mld zł - podał GUS.

Polska sprzedała na aukcji na giełdzie EEX łącznie 2.676.000 uprawnień do emisji CO2 po 83,00 euro/EUA - poinformowała giełda EEX.

Sprzedaż detaliczna sklepów małych formatów w kwietniu wzrosła w Polsce o 7,2% r/r - wynika z szacunków Polskiej Izby Handlu i firmy badawczej CMR.

Sprzedaż detaliczna supermarketów w kwietniu wzrosła w Polsce o 4,0% r/r - wynika z szacunków Polskiej Izby Handlu i firmy badawczej CMR.

Firmy odczuwają niedostateczny popyt na swoje wyroby i usługi - podał Główny Urząd Statystyczny.

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w kwietniu spadła w Polsce o 39,2% r/r do 3,394 mld zł - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK).

Wartość udzielonych przez banki kredytów konsumpcyjnych ogółem w kwietniu wzrosła m/m o 483,6 mln zł i wyniosła 199.327,6 mln zł - wynika z danych NBP.

Wartość udzielonych przez banki kredytów na nieruchomości dla gospodarstw domowych ogółem w kwietniu spadła w porównaniu z poprzednim miesiącem o 2.496,2 mln zł i wyniosła 499.239,7 mln zł - wynika z danych NBP.

Komisja Europejska rekomenduje Polsce redukcję deficytu przez wycofanie wsparcia zw. z energią, a także ograniczenie nominalnego wzrostu wydatków pierwotnych netto w 2024 r. do maks. 7,8% - podała KE w ocenie polskiego planu konwergencji na 2023 r. Komisja zaleca także pilne wypełnienie kamieni milowych KPO.

Resort finansów pracuje obecnie nad założeniami do projektu budżetu na 2024 r., nie będą się one mocno różnić od tych, które zostały przyjęte w Aktualizacji Programu Konwergencji - poinformował wiceminister finansów Artur Soboń.

Liczba cudzoziemców ubezpieczonych w ZUS na koniec kwietnia wyniosła 1,077 mln wobec 1,073 mln na koniec marca - poinformował ZUS.

Resort finansów utrzymał na czerwiec oprocentowanie obligacji detalicznych na poziomie z maja, ale przygotował promocję dla klientów, którzy będą chcieli kupić nowe obligacje w drodze zamiany - podało MF w komunikacie.

### Ze świata

Członkowie FOMC byli podzieleni ws. konieczności dalszych podwyżek stóp procentowych - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 4,6% w tygodniu zakończonym 19 maja - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

# Raport Rynkowy

czwartek, 25 maja 2023



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,4984	0,36
USD-PLN	4,1882	0,63
CHF-PLN	4,6224	0,15
EUR-USD	1,0748	-0,19
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	1959	-2,27
DAX	15 842	-1,92
SP500	4 115	-0,73
TOPIX	2 152	-0,42

## Rynek pieniężny i rynek długu

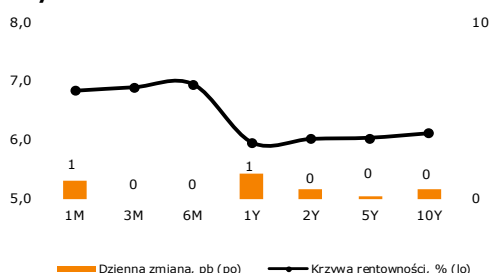
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,84	0
3M WIBOR	6,90	1
6M WIBOR	6,95	0

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	6,01	0
5Y	6,03	0
10Y	6,11	0

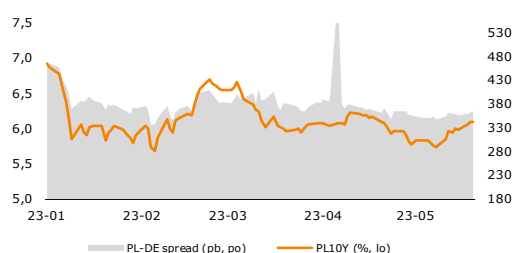
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	315	-1
DE5Y	358	0
DE10Y	366	2

<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	167	0
US5Y	225	-3
US10Y	239	-2

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Depozyty „trzymają się mocno”

Wczoraj NBP opublikował dane o podaży pieniądza za kwiecień. Dynamika agregatu M3 wzrosła o 0,2 p.p. i wyniosła 6,7% r/r. Dynamika r/r podaży pieniądza przyspieszyła za sprawą wzrostu depozytów. Roczne tempo wzrostu depozytów gospodarstw domowych zgromadzonych w bankach przyspieszyło do 10,0% r/r. Utrzymuje się spadek depozytów bieżących gospodarstw domowych, który jednak powoli maleje (do -8,3% r/r w kwietniu). Depozyty terminowe (do 2 lat) utrzymują gospodarstw domowych rosną wciąż bardzo szybko (w kwietniu 105,9% r/r). Od blisko roku kurczą się kredyty gospodarstw domowych (-5,0% r/r w kwietniu). Utrzymuje się spadek zarówno kredytów konsumpcyjnych, jak i mieszkaniowych. W przypadku przedsiębiorstw dynamika depozytów utrzymuje się na poziomie powyżej 10%. Depozyty bieżące kurczą się r/r, a depozyty terminowe (do 2 lat) utrzymują solidne tempo wzrostu (81,7% r/r w kwietniu). Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw obniża się od września '22 (do 3,8% r/r w kwietniu). Kredyt obrotowy rośnie wciąż szybciej niż inwestycyjny, choć luka systematycznie zawęża się. Bieżący obraz danych monetarnych przedstawia większą skłonność do oszczędzania i mniejszą do zaciągania zobowiązań w warunkach wysokich stóp procentowych, spowolnienia gospodarczego i zaostrzonej polityki kredytowej.

**Poprawa nastrojów konsumenckich utrzymuje się.** Bieżący Wskaźnik Ufności Konsumenckiej publikowany przez GUS wzrósł w maju 7 miesiąc z rzędu, o 2,3 do -29,9. Wszystkie z 5 składowych wskaźnika ponownie poprawiły się, a najbardziej oceny bieżącej sytuacji ekonomicznej kraju, a następnie oceny przyszłej sytuacji ekonomicznej. Zmiany tych pierwszych ocen są zarazem relatywnie duże w stosunku do poprzedniego badania GUS. Nastroje konsumenckie odnośnie przyszłości poprawiają się i wciąż pozostają lepsze (-15,3 w maju) niż oceny bieżące. Wyprzedzający Wskaźnik Ufności Konsumenckiej rośnie nieprzerwanie od 7 miesięcy. W maju wszystkie 4 jego składowe poprawiły się. Najbardziej poprawiły się oceny dotyczące możliwości oszczędzania pieniędzy (+7,5), a następnie zmniejszyły się obawy przed bezrobociem (+5,0). Respondenci zapytani zostali także o wpływ wojny na Ukrainie. Nieznacznie zwiększył się odsetek osób obawiających się sytuacji związanej z wojną w Ukrainie i jej wpływem na ich życie. Podsumowując, dane są kolejny raz optymistyczne, pomimo wciąż wysokiej inflacji i kurczących się realnie dochodów z pracy.

**Pogorszenie nastrojów w Niemczech.** Wczoraj opublikowano indeks nastrojów w niemieckim biznesie za kwiecień, przygotowywany przez instytut Ifo. Indeks klimatu w niemieckim biznesie po nieprzerwanym wzroście przez ostatnie 6 miesięcy w kwietniu obniżył się o 1,7 do 91,7. Pogorszenie było oczekiwane przez rynek, przy czym o mniejszej skali. Najbardziej osłabiły się nastroje w handlu a następnie w przemyśle. Pogorszyły się oceny zarówno sytuacji bieżącej, jak i przyszłej. Jedynie oceny bieżącej sytuacji w usługach polepszyły się oraz oceny przyszłej sytuacji w budownictwie pozostały bez zmian. Wzrosła niepewność w biznesie. Zegar cyklu koniunkturalnego dalej wskazuje, że niemiecka gospodarka znajduje się w fazie kryzysu gospodarczego, a prawdopodobieństwo przejścia do fazy ożywienia obniżyło się do umiarkowanego, co nie jest dobre dla perspektyw gospodarki Niemiec.

**Kurs EUR-USD dalej w dół.** Wczoraj kurs EUR-USD obniżył się do ok. 1,075. W perspektywie ostatnich trzech tygodni jest to nowe lokalne minimum. Gorszy od oczekiwań odczyt indeksu instytutu Ifo dla Niemiec nie wspierał euro.

**Nieznaczne osłabienie złotego.** Kurs EUR-PLN po trzech dniach nieprzerwanych spadków wczoraj nieco wzrósł i zakończył dzień na poziomie 4,5.

**Dług bez zmian.** Wczoraj rentowności SPW pozostały praktycznie niezmienione i utrzymują się w okolicach 6%. Podobny „marazm” miał miejsce na rynkach bazowych (tylko nieznaczne wzrosty).

**Dziś o 10:00** opublikowany zostanie Biuletyn Statystyczny za kwiecień 2023. Poznamy stopę bezrobocia rejestrowanego – według wstępnych szacunków MRiPS obniżyła się ona do 5,3% na koniec kwietnia. Poznamy także wyniki wstępne badania BAEL dla Polski za 1Q'23 (pracujący, bezrobotni i bierni zawodowo). **Za granicą**, o 14:30 poznamy zrewidowany odczyt PKB w USA za 1q23.

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

# Raport Rynkowy

czwartek, 25 maja 2023



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień	-6,4	-4,3	-3,0
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	kwiecień	6,8	7,3	10,3
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	kwiecień	12,1	12,1	12,6
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	kwiecień	0,4	0,3	0,5
<b>Wtorek</b>						
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj	46,1	45,5	45,6
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	maj	52,8	56,3	52,8
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj	42,9	44,0	44,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	maj	57,8	55,0	56,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj	44,6	45,5	45,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	maj	55,9	55,5	56,2
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	-7,3	-8,1	-7,3
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	kwiecień	1,2	1,9	-1,5
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	marzec	31,2		24,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj	48,5	50,4	50,2
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	maj	55,1	53,7	53,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	maj	-15,0	-8,0	-10,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	kwiecień	683,0	665,0	656,0
<b>Środa</b>						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	maj	91,7	93,0	93,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	-4,60		-5,70
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	kwiecień	6,7	6,6	6,5
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-12456,0	2000,0	5040,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC				
<b>Czwartek</b>						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	1Q	-0,2	0,2	0,2
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	kwiecień		5,3	5,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		245,0	242,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		1,1	1,1
<b>Piątek</b>						
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	kwiecień		-0,1	0,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	kwiecień		-1,0	2,8
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	kwiecień		0,5	0,0
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	kwiecień		0,4	0,3
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	maj		58,0	57,7

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 opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędów.

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.