

## Wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne

### DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Tydzień na rynkach rozpoczął się relatywnie spokojnie. Inwestorzy, oczekujący na śródową decyzję Fed oraz obserwujący łagodzenie tonu USA w sprawie relacji handlowych z Chinami, byli bardziej ostrożni niż pod koniec ubiegłego tygodnia. Na giełdach w USA i Europie przeważały spadki, które nie ominęły GPW. Dolar umocnił się wobec euro, a rentowności obligacji na rynkach bazowych marginalnie wzrosły. Na rynku krajowym trwało umocnienie złotego, pod koniec dnia kurs EURPLN spadł do 4,26, a USDPLN oscylował wokół 3,76.
- W Europie interesujące będą dziś finalne wskaźniki PMI dla usług za kwiecień, których wstępne wersje pokazały spadek indeksów dla Niemiec i całej strefy euro poniżej neutralnej wartości 50pkt.
- Dzisiaj poznamy też inflację PPI ze strefy euro za marzec, która zgodnie z konsensusem obniżyła się do 2,5% r/r z 3% r/r w lutym.
- Spadek inflacji powinniśmy zobaczyć również w Czechach, gdzie dynamika CPI powinna wyhamować do 2,2% r/r (dane wstępne) z 2,7% r/r w marcu.
- Dzisiaj odbędzie się także spotkanie Premiera Kanady M.Carneya z Prezydentem USA D.Trumpem.

### PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- **POL: Wyniki ankiety NBP nt. sytuacji na rynku kredytowym** sygnalizują ożywienie popytu na kredyt w 2q25, zwłaszcza w segmencie kredytów konsumpcyjnych. W 1q25 banki dostrzegały wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne i kredyty dla przedsiębiorstw (głównie dużych) oraz spadek popytu na kredyty mieszkaniowe. Na 2q25 banki zakładają wzrost popytu na wszystkie rodzaje kredytów. W przypadku kredytów mieszkaniowych ożywieniu sprzyjać może złagodzenie polityki kredytowej, a w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw- utrzymujące się tendencje do mniejszego finansowania ze środków własnych i emisji papierów dłużnych w dużych przedsiębiorstwach oraz złagodzenie kryteriów udzielania kredytów dla MSP. Istotny wzrost zainteresowania kredytami konsumpcyjnymi w 2q25 będzie wg banków wynikał ze wzrostu zakupów dóbr trwałego użytku. Oczekiwania

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl  
tel. 22 521 81 34

@PKO\_Research

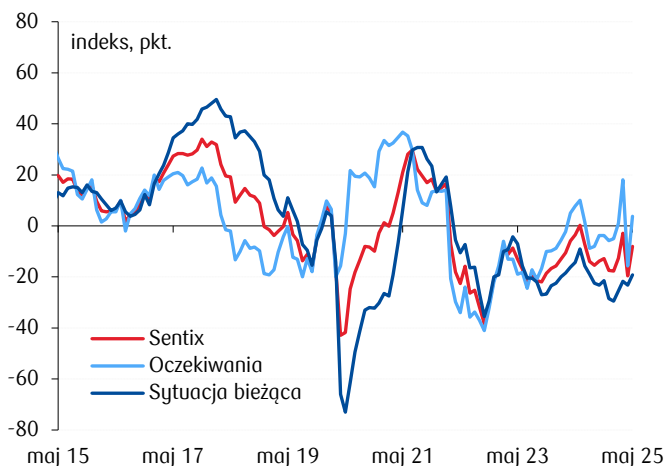
www.centrumanaliz.pkobp.pl

### Notowania rynkowe:

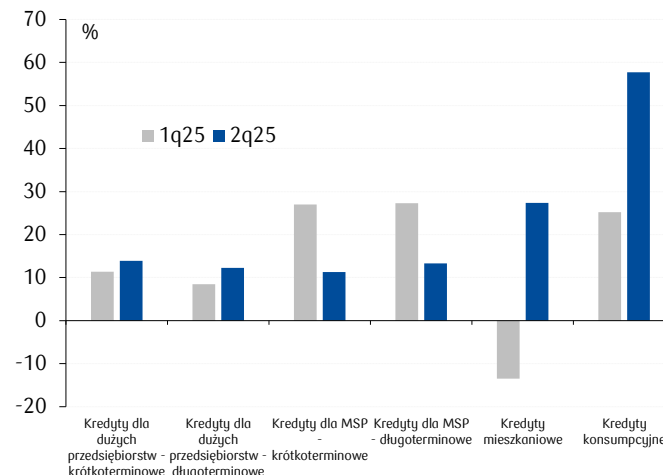
	Wartość 2025-05-05	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,2674	-0,3
USDPLN	3,7633	-0,1
CHFPLN	4,5791	0,1
GBPPLN	5,0101	-0,3
EURUSD	1,1340	-0,3
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	4,39	1
PL5Y	4,77	10
PL10Y	5,36	8
DE10Y	2,52	0
US10Y	4,34	3
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	100 437,1	-0,8
DAX	23 344,5	1,1
S&P500	5 650,4	-0,6
Nikkei**	36 830,7	0,0
Shanghai Comp.**	3 309,9	0,9
<b>Surowce:</b>		
Złoto	3312,25	1,5
Ropa Brent	60,23	-1,7

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.  
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych  
oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności  
obligacji. \*\*zamknięcie dnia bieżącego.

### Indeks Sentix w strefie euro



### Zmiana popytu na kredyty wg banków\*

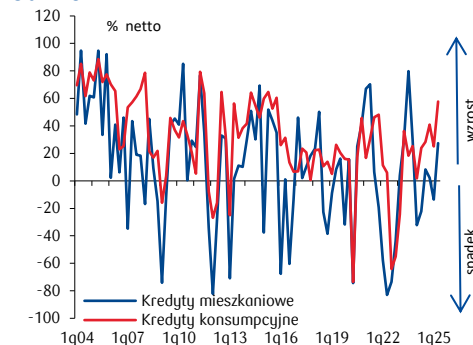


Źródło: Macrobond, NBP, PKO Bank Polski, \*procent netto tj. różnica między liczbą banków oczekujących wzrostu i spadku popytu na kredyt ważona udziałem w rynku - liczbą dodatnie oznaczają wzrost popytu.

banków wspierają nasz scenariusz niewielkiego wzrostu dynamiki konsumpcji prywatnej w 2q25. Wpisują się też w spodziewane ożywienie akcji kredytowej.

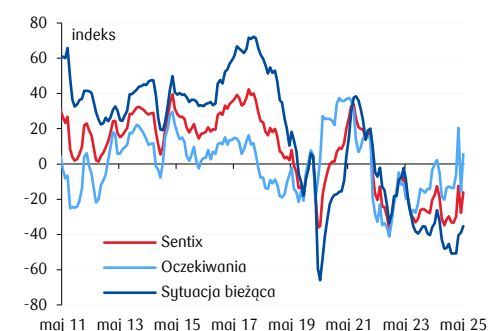
- **EUR: Sentix, wskaźnik nastrojów inwestorów, w maju wzrósł do -8,1 pkt. z -19,5 pkt. w kwietniu.** Poprawa nastrojów w Europie była związana z relatywnie łagodną odpowiedzią na amerykańskie cła, a jej skala przerosła oczekiwania (kons.: -14 pkt.). Lepsze niż przed miesiącem były zarówno oceny bieżącej sytuacji, jak i oczekiwania na najbliższe 6 miesięcy, które po miesiącu przerwy ponownie zaczęły wskazywać na optymizm inwestorów. W ich ocenie głównymi ofiarami amerykańskiej polityki celnej są gospodarki USA, Szwajcarii i Chin.
- **USA: Wskaźnik ISM aktywności w usługach w kwietniu wzrósł do 51,6 pkt. z 50,8 pkt. w marcu,** wobec oczekiwanego spadku do 50,3 pkt. Spowolnieniu tempa wzrostu sprzedaży towarzyszył mniejszy niż przed miesiącem spadek zatrudnienia oraz intensyfikacja napływu nowych zamówień. Badanie wskazuje też na znaczące przyspieszenie tempa wzrostu cen. **Odwrotne informacje napłynęły z badania PMI** – indeks dla sektora usługowego spadł w kwietniu silniej niż wskazywały dane wstępne, do 50,8 pkt. z 54,4pkt. miesiąc wcześniej.
- **EUR: F.Panetta (EBC, Bank Włoch) powiedział, że napięcia geopolityczne są obecnie głównym zmartwieniem dla EBC,** ponieważ wpływają zarówno na wzrost gospodarczy, jak i na transmisję polityki pieniężnej. F.Panetta ocenił, że nowa fala protekcjonizmu może zaszkodzić gospodarkom na całym świecie, niwecząc pozytywne zmiany, jakie przyniosła polityka wolnego handlu. **Y.Stournaras (EBC, Bank Grecji) powiedział, że wygląda na to, że EBC będzie kontynuował obniżki stóp procentowych,** jednak pozostaje zależny od danych. Dodał, że w sytuacji podwyższonej niepewności nie należy podejmować dużych kroków ani składać wielkich obietnic. **Zakładamy, że EBC zdecyduje się na kolejną obniżkę stóp o 25pb w czerwcu.**
- **EU: U.von der Leyen ogłosiła, że UE zaproponuje program o wartości 500 mln EUR na lata 2025-2027, aby przyciągnąć naukowców do Europy.** UE planuje m.in. siedmioletni "super grant" w ramach Europejskiej Rady ds. Badań Naukowych, mający motywować do przenoszenia się pracowników naukowych do UE. W domyśle program ma umożliwić przeniesienie się do UE naukowców, dla których swoboda badań w USA została ograniczona przez działania administracji D.Trumpa.
- **POL: MFIPR poinformowało, że do 4 maja podpisano ponad 15 tys. umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 40,7% dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027.**
- **USA: Prezydent D.Trump ogłosił, że natychmiast rozpocznie proces nakładania 100-procentowych ceł na filmy wyprodukowane za granicą.** Uzasadził tę decyzję potrzebą ochrony krajowego przemysłu filmowego. Później, w obliczu spadku wycen giełdowych dużych amerykańskich przedsiębiorstw z branży filmowej, Biały Dom poinformował, że decyzja w tej sprawie nie została jeszcze podjęta.
- **GER: Partie chadeckie CDU i CSU oraz SPD podpisały w poniedziałek umowę koalicyjną stanowiącą podstawę programową wspólnego rządu.** Głównymi zadaniami zapisanymi w liczącej 146 stron umowie są przewyżczenie kryzysu gospodarczego oraz walka z nielegalną imigracją. Na dziś zaplanowano głosowanie nad kandydaturą szefa CDU F.Merza na kanclerza oraz zaprzysiężenie jego rządu.
- **ROM: Premier M.Ciolacu ogłosił, że podaje się do dymisji, a kierowana przez niego Partia Socjaldemokratyczna opuszcza koalicję rządzącą.** Decyzja zapadła w związku z wynikiem pierwszej tury wyborów prezydenckich, w których kandydat popierany przez rząd, C.Antonescu, zajął trzecie miejsce z wynikiem około 20%. M.Ciolacu powiedział, że koalicja została utworzona

## Przewidywany popyt na kredyty wg banków



Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

## Indeks Sentix w Niemczech



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

w celu zapewnienia stabilnego rządu i wybrania kandydata, który wygra wybory prezydenckie, a wyniki głosowania pokazały, że obecna koalicja nie ma legitymacji.

## Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 2 maja</b>						
POL: PMI w przetwórstwie (kwi.)	09:00	pkt.	50,7	50,4	50,4	50,2
GER: PMI w przetwórstwie (kwi., rew.)	09:55	pkt.	48,3	48	--	48,4
EUR: PMI w przetwórstwie (kwi., rew.)	10:00	pkt.	48,6	48,7	--	49,0
EUR: Inflacja HICP (kwi., wst.)	11:00	% r/r	2,2	2,1	--	2,2
EUR: Inflacja bazowa (kwi., wst.)	11:00	% r/r	2,4	2,5	--	2,7
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (kwi.)	14:30	tys.	228	130	131	177
USA: Stopa bezrobocia (kwi.)	14:30	%	4,2	4,2	--	4,2
USA: Przeciętna płaca godzinowa (kwi.)	14:30	% r/r	3,8	3,9	--	3,8
USA: Zamówienia fabryczne (mar.)	16:00	% m/m	0,6	4,5	--	4,3
USA: Zamówienia na dobra trwałe (mar., rew.)	16:00	% m/m	0,9	9,2	--	9,2
<b>Poniedziałek, 5 maja</b>						
EUR: Indeks Sentix (maj)	10:30	pkt.	-19,5	-15,0	--	-8,1
<b>Wtorek, 6 maja</b>						
CZE: Inflacja CPI (kwi., wst.)	9:00	% r/r	2,7	2,1	2,2	--
GER: PMI w usługach (kwi., rew.)	9:55	pkt.	50,9	48,8	--	--
EUR: PMI w usługach (kwi., rew.)	10:00	pkt.	51,0	49,7	--	--
EUR: Inflacja PPI (mar.)	11:00	% r/r	3,0	2,5	--	--
USA: Bilans handlowy (mar.)	14:30	mln USD	-122,7	-122	--	--
<b>Środa, 7 maja</b>						
GER: Zamówienia fabryczne (mar.)	8:00	% m/m	0,0	2,1	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (mar.)	8:00	% r/r	-0,2	1,0	--	--
HUN: Sprzedaż detaliczna (mar.)	8:30	% r/r	3,3	0,9	--	--
CZE: Produkcja przemysłowa (mar.)	9:00	% r/r	-1,4	3,5	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (mar.)	11:00	% r/r	2,3	1,5	--	--
CZE: Posiedzenie banku centralnego (maj)	14:30	%	3,75	3,5	3,5	--
USA: Posiedzenie Fed (maj)	20:00	%	4,5	4,5	4,5	--
POL: Stopa referencyjna NBP (maj)	--	%	5,75	5,25	5,25	--
<b>Czwartek, 8 maja</b>						
GER: Produkcja przemysłowa (mar.)	8:00	% m/m	-1,3	1,0	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (mar.)	8:00	% r/r	-4,0	-2,6	--	--
GER: Eksport (mar.)	8:00	% m/m	1,8	1,0	--	--
GER: Import (mar.)	8:00	% m/m	0,7	-0,1	--	--
HUN: Produkcja przemysłowa (mar.)	8:30	% r/r	-8,0	-5,0	--	--
SE: Posiedzenie Riksbanku (maj)	9:30	%	2,25	2,25	2,25	--
NO: Posiedzenie Norges Banku (maj)	10:00	%	4,50	4,50	4,50	--
UK: Posiedzenie BoE (maj)	13:00	%	4,50	4,25	4,25	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (kwi.)	14:30	tys.	241	230	--	--
<b>Piątek, 9 maja</b>						
HUN: Inflacja CPI (kwi.)	8:30	% r/r	4,7	3,9	4,1	--

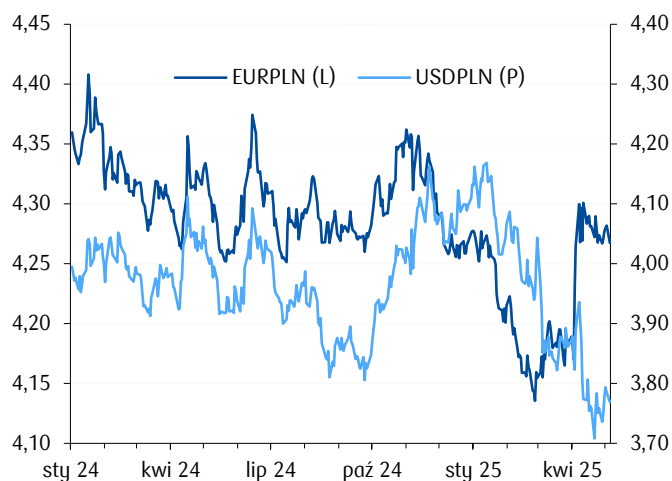
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

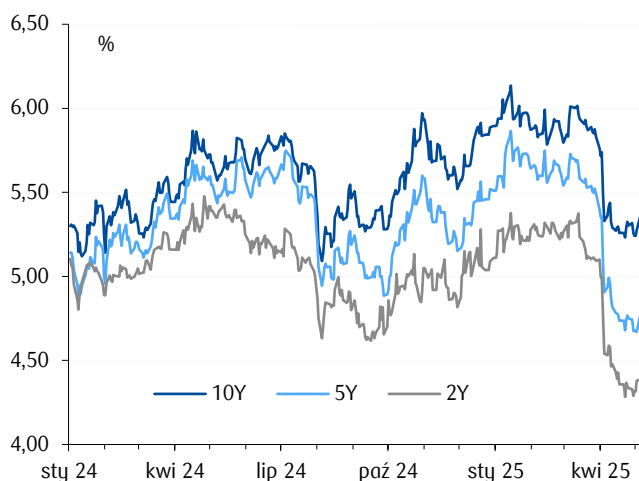
		Wartość 2025-05-05	Δ 1D	Δ 1W	Δ (%; pb)*		
					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,2674	-0,3	0,0	-0,8	-0,9	-9,1
	USDPLN	3,7633	-0,1	0,4	-4,4	-5,8	-15,6
	CHFPLN	4,5791	0,1	0,8	0,2	3,7	0,3
	GBPPLN	5,0101	-0,3	-0,2	0,1	-0,3	-10,2
	EURUSD	1,1340	-0,3	-0,3	3,8	5,2	7,8
	EURCHF	0,9319	-0,4	-0,8	-1,0	-4,5	-9,4
	GBPUSD	1,3307	-0,1	-0,6	4,3	5,8	6,3
	USDJPY	143,77	-0,2	0,6	-2,6	-6,6	10,4
	EURCZK	24,93	0,1	-0,1	-1,2	-0,4	0,9
	EURHUF	403,30	-0,3	-0,3	-1,3	3,8	5,9
<b>Obligacje</b>	PL2Y	4,39	1	6	-14	-96	-228
	PL5Y	4,77	10	3	-17	-69	-215
	PL10Y	5,36	8	4	0	-24	-107
	DE2Y	1,77	0	3	-4	-114	154
	DE5Y	2,06	0	2	-3	-43	139
	DE10Y	2,52	0	1	-12	4	156
	US2Y	3,84	1	15	7	-100	111
	US5Y	3,94	2	13	6	-55	93
	US10Y	4,34	3	13	15	-15	134
<b>Akcje</b>	WIG	100 437,1	-0,8	-0,1	14,5	16,0	76,6
	WIG20	2 784,0	-1,0	-0,8	14,5	9,3	52,6
	S&P500	5 650,4	-0,6	2,2	11,6	9,1	36,0
	NASDAQ100	19 967,9	-0,7	2,8	14,6	10,4	52,7
	Shanghai Composite**	3 309,9	0,9	0,7	6,9	5,4	8,6
	Nikkei**	36 830,7	0,0	2,8	18,3	-3,7	37,3
	DAX	23 344,5	1,1	4,8	18,0	28,4	67,5
	VIX	22,81	1,8	-3,7	-18,9	54,2	-26,2
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	60,2	-1,7	-8,5	-6,2	-27,7	-44,0
	Ropa WTI	58,5	-2,0	-7,6	-4,2	-27,0	-44,4
	Złoto	3312,3	1,5	-0,5	10,9	42,6	78,0

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. \*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, \*\*zamknięcie dnia bieżącego.

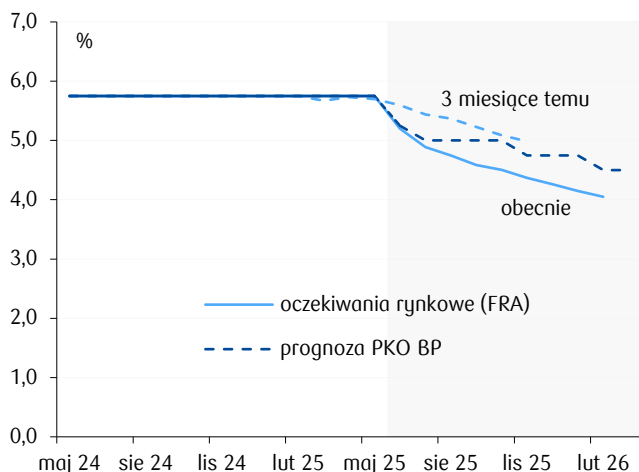
## Notowania złotego wobec głównych walut



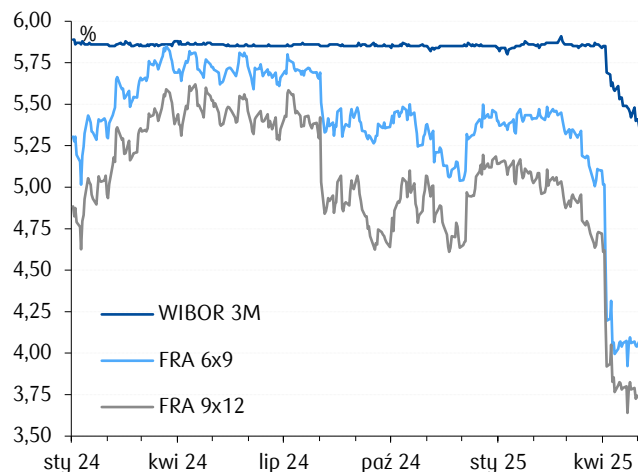
## Rentowności polskich obligacji skarbowych



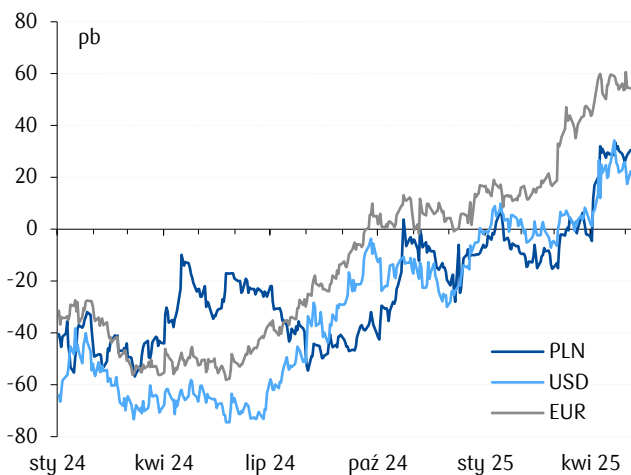
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs oczekiwania rynkowe



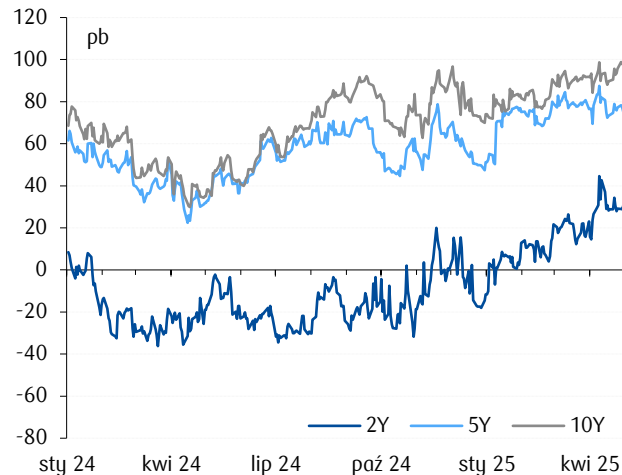
### Krótkoterminowe stopy procentowe



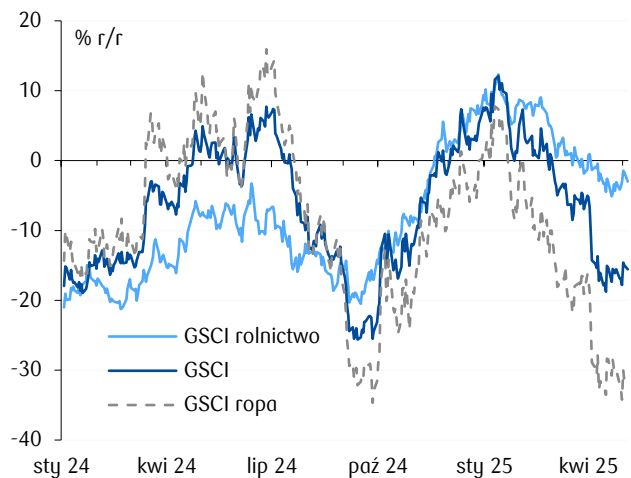
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



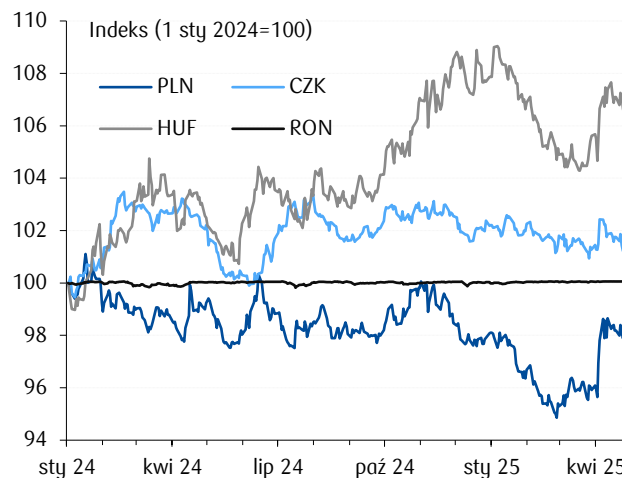
### Spread asset swap dla PLN



### Dynamika globalnych cen surowców w PLN



### Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne, \*dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

