

# Raport Rynkowy

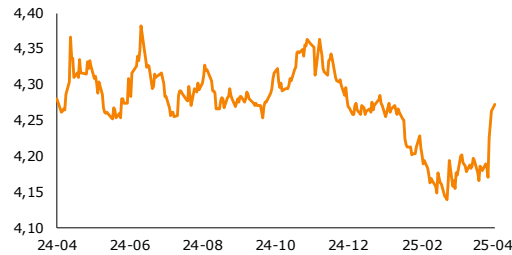
poniedziałek, 7 kwietnia 2025



## EUR-USD, dane dzienne



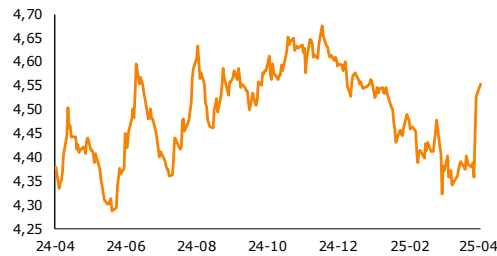
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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 maju bardzo możliwe jest cięcie stóp procentowych przez RPP, w grze jest obniżka o 50 pb., a w całym 2025 r. do -100 pb. - ocenia członek RPP Ludwik Kotecki.

W maju RPP będzie testować, czy istnieje większość dla obniżek stóp procentowych - ocenia członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Członek RPP Cezary Kochalski poinformował agencję Bloomberg, że może rozważyć obniżkę stóp procentowych w maju nawet o 50 pb. - podała agencja.

RPP w marcu oceniała, że ograniczaniu inflacji nie sprzyja polityka fiskalna i nie zostały przedstawione konkretne działania w kierunku ograniczenia deficytu - wynika z opisu dyskusji na posiedzeniu RPP w marcu. Ponownie pojawiła się opinia, że poziom stóp jest zbyt niski.

Ministerstwo Finansów sprzedało 46-tyg. bony za 1,151 mld zł, przy popycie 7,468 mld zł (bid-to-cover 6,5), rentowność wyniosła 4,90 proc. - podała resort w komunikacie.

W 2024 r. zauważyć można przyspieszenie wypłat z Krajowego Planu Odbudowy - w tym okresie beneficjenci otrzymali 8,5 mld zł, podczas gdy w 2023 r. było to 4,8 mld zł - podał NBP w pełnym bilansie płatniczym za IV kw. 2024 r.

Ustawa o funduszu bezpieczeństwa i obronności w Krajowym Planie Odbudowy musi zostać przyjęta w okolicach jesieni - oceniła minister funduszy Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. Dodała, że do 27 maja mają trwać negocjacje z Komisją Europejską w tej sprawie.

Ministerstwo Finansów w ramach sprzedaży dodatkowej uplasowało 46-tyg. bony skarbowe za 194 mln zł - podała resort w komunikacie.

### Ze świata

Prezydent USA Donald Trump w swoim wpisie na platformie Truth Social wezwał prezesa amerykańskiej Rezerwy Federalnej do obniżek stóp procentowych. W jego ocenie "były to doskonały moment".

Ekonomiczny wpływ ceł może być większy niż się oczekuje - ocenił szef Rezerwy Federalnej Jerome Powell podczas konferencji w Arlington w stanie Virginia. Jego zdaniem ewentualne zaostrożenie polityki celnej mogłoby wpłynąć na uporczywość inflacji

Indeks cen żywności na świecie w marcu wzrósł do 127,1 pkt. ze 126,8 pkt. w lutym - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO).

Światowe zbiory pszenicy w 2025 roku wyniosą 795 mln ton. Miesiąc wcześniej prognoza zakładała 796 mln ton - ocenia Organizacja Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO).

Zamówienia w niemieckim przemyśle pozostały bez zmian w lutym m/m - podała Federalny Urząd Statystyczny w komunikacie.

Chiny od 10 kwietnia nałożą 34-procentowe cła na cały import ze Stanów Zjednoczonych - podała w piątek państwowa chińska agencja prasowa Xinhua.

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w marcu o 228 tys. Oczekiwano przyrostu o 140 tys. Miesiąc wcześniej wzrost wyniósł 117 tys., po korekcie ze 151 tys. - podała amerykański Departament Pracy.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2625	0,87	2,00
USD-PLN	3,8889	1,71	0,68
CHF-PLN	4,5277	1,74	3,30
EUR-USD	1,0956	-0,87	1,18
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2468	-6,37	-10,18
DAX	20 642	-4,95	-8,10
SP500	5 074	-5,97	-9,58

## Rynek pieniężny i rynek długu

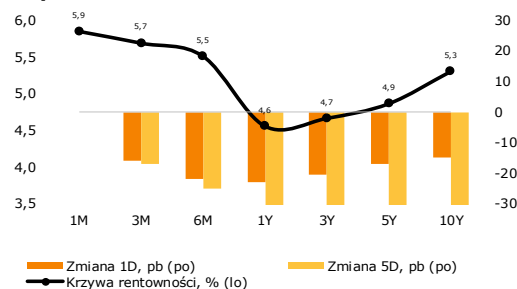
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	0	0
3M WIBOR	5,69	-16	-17
6M WIBOR	5,51	-22	-25

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
3Y	4,66	-21	-57
5Y	4,86	-17	-58
10Y	5,30	-15	-51

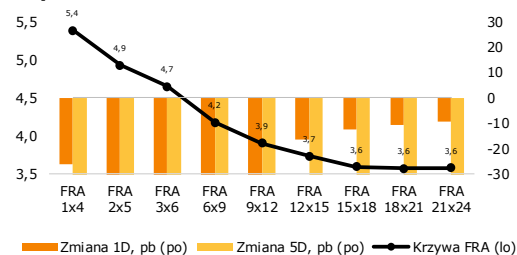
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	275	-10	-39
DE5Y	273	-7	-39
DE10Y	272	-8	-36

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	103	-19	-30
US5Y	115	-15	-31
US10Y	131	-11	-25

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Niepewnie na rynku pracy w USA

Opublikowany w piątek marcowy raport z amerykańskiego rynku pracy przyniósł pozytywne zaskoczenie. Zatrudnienie poza rolnictwem wzrosło o 228 tys. miejsc pracy wobec oczekiwanych 137 tys. To znaczący wzrost w porównaniu z lutym, kiedy to przybyło 117 tys. miejsc pracy. Jednakże dane za styczeń i luty zostały zrewidowane w dół o łączną liczbę 48 tys. miejsc pracy, co sugeruje, że wcześniejsze miesiące były słabsze niż pierwotnie sądzono. Stopa bezrobocia nieznacznie wzrosła z 4,1% w lutym do 4,2% w marcu. Średnia płaca godzinowa wzrosła w marcu o 0,3% m/m wobec 0,2% m/m w lutym. Na pierwszy rzut oka dane z rynku pracy w USA za marzec mogą wyglądać dobrze, jednakże wsteczne rewizje w dół oraz niepewność związana z polityką handlową budzą obawy o przyszły wzrost gospodarczy w USA i wpływają na zaufanie przedsiębiorstw oraz konsumentów. Z tych względów można oczekiwać dalszego chłodzenia sytuacji na rynku pracy w nadchodzących miesiącach.

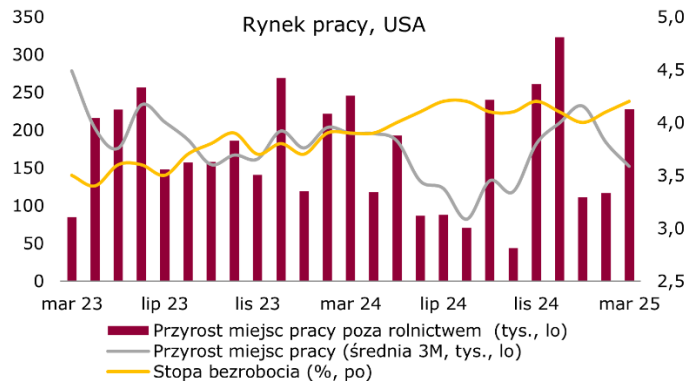
**Na EUR-USD tydzień pod znakiem dużej zmienności.** Początek ubiegłego tygodnia przyniósł względną stabilizację kursu głównej pary walutowej wobec oczekiwań na rozwój sytuacji wokół amerykańskich ceł. W czwartek kurs przebił 1,10 wobec gwałtownego wzrostu obaw o recesję w USA i związanych z tym spekulacji o głębszych cięciach stóp Fed (nawet do -100 p.b. w 2025). W piątek notowania lekko się cofnęły, ale pozostają w pobliżu tegorocznych maksimów.

**Złoty ze znacznym osłabieniem.** Pierwsza połowa ubiegłego tygodnia była dość spokojna na kursie EUR-PLN, wahania wokół 4,18. W czwartek, w ślad za mocnym osłabieniem dolara kurs EUR-PLN wzrósł do 4,22, kończąc tydzień w okolicach 4,27 wobec zmiany nastawienia prezesa NBP do perspektyw polityki monetarnej na bardziej „gołębie”.

**Wyraźne umocnienie na rynku długu.** W ubiegłym tygodniu rentowności polskich SPW spadały konsekwentnie, wspierane zarówno przez spadki na rynkach bazowych, jak i przez krajowe czynniki m.in. łagodniejsze od oczekiwań stanowisko prezesa NBP. Cała krzywa dochodowości przesunęła się w dół średnio o ok. 55 p.b.

W bieżącym tygodniu kalendarium ważnych danych makroekonomicznych dla gospodarki polskiej jest dość pustawe. **W piątek** o 14:00 NBP opublikuje saldo bilansu płatniczego za luty. **Za granicą, dziś** o 11:00 Eurostat opublikuje raport o sprzedaży detalicznej za luty. **W środę** o 20:00 poznamy protokół z ostatniego posiedzenia Fed (FOMC). **W czwartek** o 14:30 opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w USA za marzec, a **w piątek** te dotyczące inflacji producenckiej (PPI).

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

poniedziałek, 7 kwietnia 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty	-4,0	-3,6	-1,6
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	kwiecień		-9,0	-2,9
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	luty		1,9	1,5
<b>Wtorek</b>						
<b>Środa</b>						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			-1,60
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień			6165,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	marzec			
<b>Czwartek</b>						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	marzec		0,0	-0,7
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień		223,5	219,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	marzec		2,6	2,8
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	marzec		3,0	3,1
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	marzec		-130,0	-307,0
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	marzec		2,2	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	marzec		2,3	2,3
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	luty		-680,0	-168,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	marzec		3,3	3,2
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	kwiecień		54,0	57,0

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.

Podjętym 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.