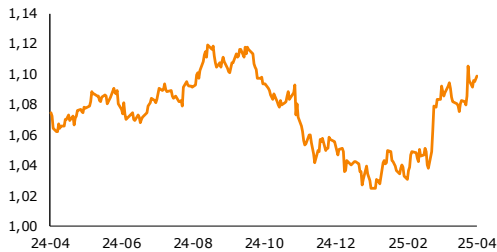


# Raport Rynkowy

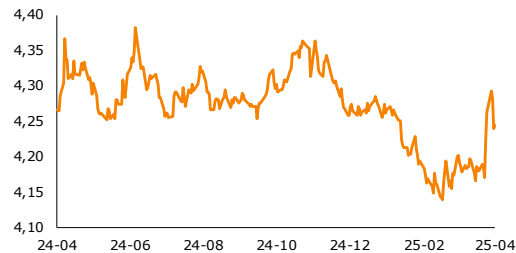
czwartek, 10 kwietnia 2025



## EUR-USD, dane dzienne



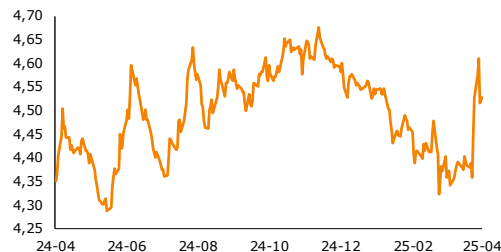
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

W maju Rada Polityki Pieniężnej nie będzie dyskutować czy ciąć stopy procentowe, dyskusja będzie dotyczyć raczej tego, o ile je obniżyć i czy to początek cyklu, czy jednorazowe dostosowanie - ocenił członek RPP Ludwik Kotecki. Obecnie Kotecki byłby zwolennikiem cyklu i jego zdaniem do końca roku stopy mogą spaść do 100 pb.

W marcu koniunktura w polskim przemyśle przetwórczym poprawiła się - podano w raporcie IRG SGH. Poprawę zgłaszają jednostki sektora publicznego.

Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany sprzedało pięć serii obligacji (OK0127, PS0130, WZ0330, DS0432 i DS1034) za 9.623,248 mln zł; odkupiło pięć serii (PS0425, WZ0525, DS0725, OK1025 i WZ0126) za 9.015,184 mln zł - podało resort finansów w komunikacie.

### Ze świata

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo wzrósł o 20 proc. w tygodniu zakończonym 4 kwietnia - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Prezydent USA Donald Trump ogłosił w środę, że podniesie cła nałożone na towary z Chin do 125 proc. i jednocześnie zarządził 90-dniową przerwę w stosowaniu podwyższonych ceł dla innych państw. W tym czasie cła mają wynosić 10 proc.

Giełdy na Wall Street zareagowały podczas śródowej sesji największymi wzrostami od ponad 5 lat na informację, że prezydent USA Donald Trump zdecydował o zawieszeniu na 90 dni podwyższonych ceł i ich czasowej obniżce do 10 proc. Nasdaq rośnie 10 proc., Dow zyskuje prawie 2.500 punktów, S&P 500 idzie w górę 8 proc.

Według członków Fedu inflacja w USA może być podwyższona ze względu na cła - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. Z minutes wynika, że wśród uczestników rynku panuje wysoki poziom niepewności.

## 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



Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,2399 | -0,98     | 1,66      |
| USD-PLN               | 3,8698 | -0,97     | 0,71      |
| CHF-PLN               | 4,5154 | -2,03     | 3,64      |
| EUR-USD               | 1,0949 | -0,08     | 0,88      |
| <b>Rynek akcji</b>    | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 2434   | -2,95     | -11,44    |
| DAX                   | 19 671 | -3,00     | -12,15    |
| SP500                 | 5 457  | 9,52      | 1,12      |

Rynek pieniężny i rynek długu

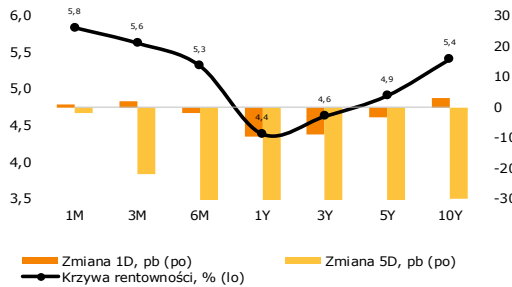
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 5,84   | 1         | -2        |
| 3M WIBOR                  | 5,63   | 2         | -22       |
| 6M WIBOR                  | 5,32   | -2        | -42       |

|               |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| <b>SPW PL</b> | %    | p.b. | p.b. |
| 3Y            | 4,63 | -9   | -47  |
| 5Y            | 4,91 | -3   | -40  |
| 10Y           | 5,41 | 3    | -30  |

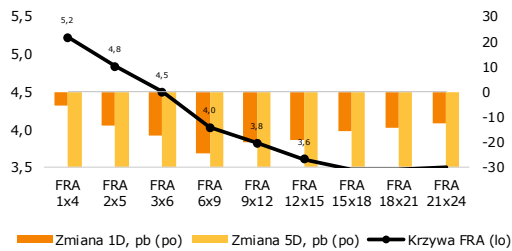
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs DE</b> | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE3Y                   | 280    | 1         | -18       |
| DE5Y                   | 281    | 4         | -18       |
| DE10Y                  | 281    | 7         | -17       |

|                        |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| <b>Spread PL vs US</b> | p.b. | p.b. | p.b. |
| US3Y                   | 70   | -26  | -57  |
| US5Y                   | 87   | -16  | -56  |
| US10Y                  | 107  | -1   | -50  |

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Cłowy sztorm

W ostatnich dniach doszło do gwałtownej eskalacji napięć handlowych między USA a Chinami. Wczoraj administracja D. Trumpa wprowadziła cła w wysokości 104% na cały import z Chin. Pekin odpowiedział cłami odwetowymi w wysokości 84% oraz sankcjami wobec wybranych amerykańskich firm. Chiny objęły sankcjami także 12 spółek z USA (firmy zbrojeniowe), blokując eksport do nich. W odpowiedzi Trump ogłosił tymczasowe zawieszenie (na 90 dni) podwyższonych ceł dla krajów (obniżka do 10%), które nie zastosowały odwetu wobec USA, a dla Chin podniósł cła do 125%. Reakcje rynkowe były silne i dynamiczne. Złagodzenie stanowiska administracji D. Trumpa i zawieszenie ceł dla pozostałych krajów doprowadziło do odbicia na Wall Street oraz względnej stabilizacji walut. Sytuacja jest jednak napięta, a rynki pozostają bardzo wrażliwe na wszelkie sygnały polityczne związane z wojną handlową.

**Dolar ostatecznie bez większych zmian.** Wczorajszy wzrost napięć handlowych osłabił dolara amerykańskiego względem euro. Jednak po ogłoszeniu zawieszenia ceł, dolar odzyskał straty, kończąc dzień niżej niż dzień wcześniej, ok. 1,095, pozostając wokół tegorocznych maksimów.

**Złoty umocnił się.** Po mocnym 3-dniowym osłabieniu złotego (o ok. 12 groszy), przez ostatnie dwa dni obserwujemy korektę w dół na kursie EUR-PLN. Wczoraj kurs obniżył się o 3,5 figury, do ok. 4,236 na koniec dnia.

**Korekta na długiu.** Po dwóch dniach wzrostów rentowności polskich SPW wczoraj krzywa dochodowości obniżyła się, ponownie w ślad za rynkami bazowymi.

**Dziś o 14:30** opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w USA za marzec.

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, 10 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 | -19,5    | -9,0      | -19,5      |
| 11:00               | strefa euro | Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %        | luty     | 2,3      | 1,9       | 1,8        |
| <b>Wtorek</b>       |             |                                          |          |          |           |            |
| <b>Środa</b>        |             |                                          |          |          |           |            |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %           | kwiecień | 20,0     |           | -1,6       |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk            | kwiecień | 2553     | 2600      | 6165       |
| 20:00               | USA         | Publikacja minutes z posiedzenia FOMC    | marzec   |          |           |            |
| <b>Czwartek</b>     |             |                                          |          |          |           |            |
| 3:30                | Chiny       | Inflacja CPI r/r, %                      | marzec   | -0,1     | 0,0       | -0,7       |
| 14:30               | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys. | kwiecień |          | 223,0     | 219,0      |
| 14:30               | USA         | Inflacja CPI r/r                         | marzec   |          | 2,5       | 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 |          | 53,8      | 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.

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.