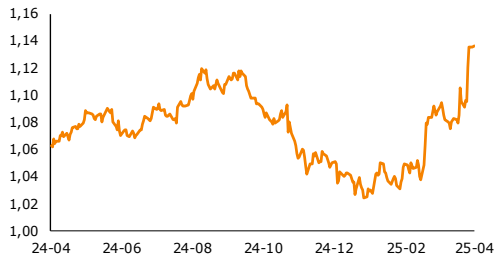


# Raport Rynkowy

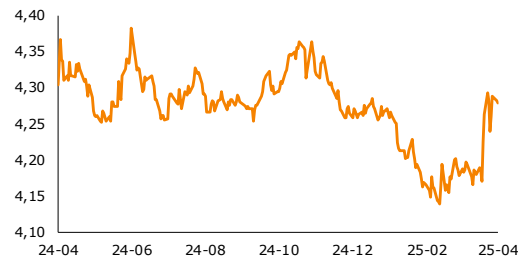
wtorek, 15 kwietnia 2025



## EUR-USD, dane dzienne



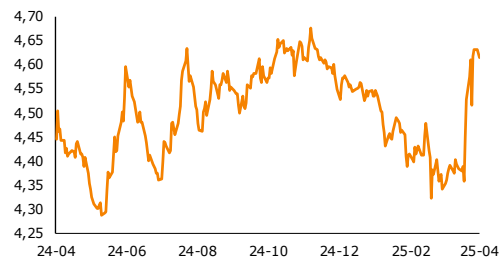
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po lutym 2025 r. wyniósł 1,2 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny.

Sytuacja finansowa Funduszu Ubezpieczeń Społecznych jest stabilna. Wskaźnik pokrycia wydatków wpływami ze składek i ich pochodnych osiągnął w 2024 r. poziom 83,5% - wynika z raportu przekazanego PAP przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych.

BGK kontynuuje wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027; do 11 kwietnia wypłacił 32,18 mld zł - poinformował BGK.

### Ze świata

Produkcja przemysłowa w Japonii w lutym wzrosła o 2,3% m/m - podało Ministerstwo Gospodarki, Handlu i Przemysłu w II wyliczeniu. Wstępnie spodziewano się +2,5%.

MSZ Chin wyraziło w poniedziałek gotowość Pekinu do współpracy z Unią Europejską na rzecz obrony zasad międzynarodowego handlu i Światowej Organizacji Handlu (WTO). "Cła wzajemne" ogłoszone przez prezydenta USA Donalda Trumpa określił mianem broni (służącą) do wywierania presji.

Komisarz UE ds. handlu Marosz Szeftczowicz w poniedziałek rozpoczął kolejną wizytę w Waszyngtonie, gdzie będzie negocjować kwestie związane z cłami nałożonymi przez Stany Zjednoczone, lecz częściowo zawieszonymi w zeszłym tygodniu. We wtorek wejdzie w życie decyzja Unii o zawieszeniu celów wobec USA.

## 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

# Raport Rynkowy

wtorek, 15 kwietnia 2025



## Rynek walutowy i rynek akcji

|                       | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|-----------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek walutowy</b> |        |           |           |
|                       |        | %         | %         |
| EUR-PLN               | 4,2819 | -0,12     | -0,25     |
| USD-PLN               | 3,7727 | -0,08     | -4,10     |
| CHF-PLN               | 4,6308 | 0,00      | 1,22      |
| EUR-USD               | 1,1351 | -0,04     | 4,02      |
| <b>Rynek akcji</b>    |        |           |           |
|                       | pkt    | %         | %         |
| WIG20                 | 2608   | 3,12      | 7,28      |
| DAX                   | 20 955 | 2,85      | 5,89      |
| SP500                 | 5 406  | 0,79      | 8,49      |

## Rynek pieniężny i rynek długu

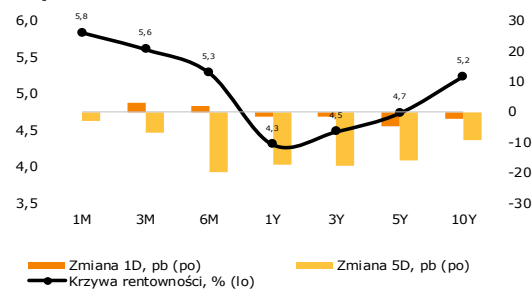
|                           | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|---------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Rynek pieniężny PL</b> |        |           |           |
|                           | %      | p.b.      | p.b.      |
| 1M WIBOR                  | 5,84   | 0         | -3        |
| 3M WIBOR                  | 5,61   | 3         | -7        |
| 6M WIBOR                  | 5,29   | 2         | -20       |

|               |      |      |      |
|---------------|------|------|------|
| <b>SPW PL</b> |      |      |      |
|               | %    | p.b. | p.b. |
| 3Y            | 4,48 | -2   | -18  |
| 5Y            | 4,74 | -5   | -16  |
| 10Y           | 5,24 | -2   | -9   |

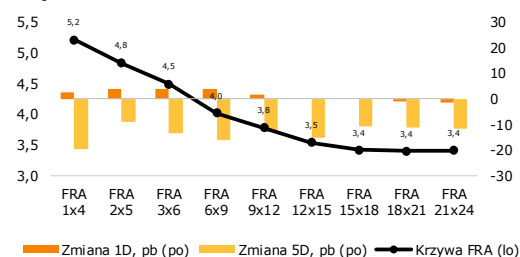
|                        | poziom | zmiana 1D | zmiana 5D |
|------------------------|--------|-----------|-----------|
| <b>Spread PL vs DE</b> |        |           |           |
|                        | p.b.   | p.b.      | p.b.      |
| DE3Y                   | 263    | 2         | -15       |
| DE5Y                   | 266    | 1         | -12       |
| DE10Y                  | 273    | 4         | 1         |

|                        |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|
| <b>Spread PL vs US</b> |      |      |      |
|                        | p.b. | p.b. | p.b. |
| US3Y                   | 61   | 12   | -28  |
| US5Y                   | 72   | 10   | -31  |
| US10Y                  | 86   | 9    | -28  |

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### W oczekiwaniu na decyzję EBC

Rynki w tym tygodniu czekają na decyzję EBC ws. stóp procentowych w czwartek. Aktualnie najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest cięcie stóp o 25 p.b. Bieżące odczyty inflacyjne z krajów europejskich wspierają taki scenariusz. Za takim krokiem przemawiają również dane z europejskiego przemysłu, który ciągle jest niemrawy. Niezależnie od samej decyzji, oczekujemy również na komentarz dotyczący bieżącej sytuacji makroekonomicznej ze strony decydentów EBC, który będzie wskazywał na potencjalną dalszą ścieżkę stóp procentowych w strefie euro.

**Przy braku publikacji danych makroekonomicznych**, tydzień na rynkach zaczął się dość spokojnie. Część amerykańskich firm lekko odetchnęło, po wyłączeniu chińskiej elektroniki z cel, natomiast zgodnie z zapowiedziami Białego Domu, w kolejnych miesiącach czekają nas cła na półprzewodniki. Ciągłe zmiany i dostosowania taryf na poszczególne produkty mogą wskazywać na dużą nieprzewidywalność w trwającej wymianie ciosów między USA i partnerami handlowymi.

**Chwilowa stabilizacja na EUR-USD.** Kurs głównej pary walutowej cechował się małą zmiennością na początku bieżącego tygodnia, a dalsze ruchy w nadchodzących dniach będą zależały zarówno od decyzji EBC ws. stóp procentowych oraz od kolejnych rozstrzygnięć w wojnie celnej.

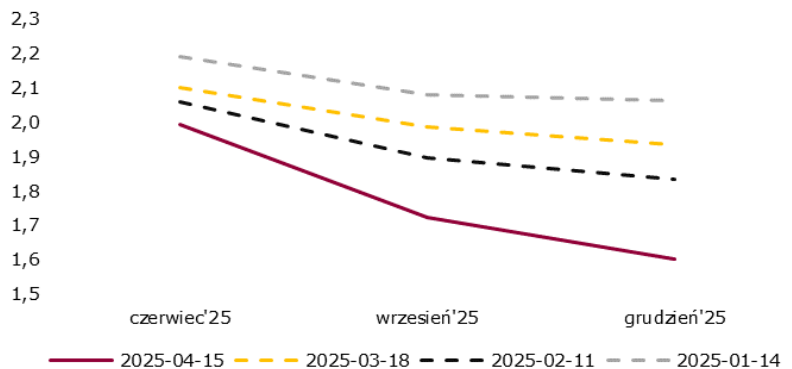
**Złoty ciągle poniżej 4,30.** Kurs EUR-PLN bardzo spokojnie zaczął tydzień i aktualnie jest na poziomie ok. 4,28. Również w stosunku do amerykańskiej waluty, złoty pozostaje na stabilnym poziomie ok. 3,77. W najbliższych dniach zmienność na rynku walutowym będzie zależała od wymiany potencjalnych ciosów w wojnie handlowej i jeżeli polityka celna USA dalej będzie dość nieprzewidywalna, złoty może kontynuować umocnienie wobec amerykańskiej waluty.

**Lekkie umocnienie polskiego długu.** Wczoraj obserwowaliśmy spadki rentowności na krajowej krzywej. Rentowność polskich 10-latek jest poniżej 5,25%. Na amerykańskim rynku wczoraj rentowności obligacji skarbowych zaliczyły odreagowanie po zeszytygodniowych wzrostach i 10-latki spadły o kilka p.b.

**Dziś:** poznamy finalny odczyt inflacji CPI w Polsce w marcu (wst. 4,9% r/r), kwietniowy niemiecki indeks ZEW (konsensus: 10), oraz lutową produkcję przemysłową w strefie euro (konsensus: -0,8% r/r w.d.a)

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

### Wycena stopy depozytowej EBC (%) w czasie



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

wtorek, 15 kwietnia 2025



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz.               | Kraj        | Wydarzenie                                          | Okres    | Aktualna | Konsensus | Poprzednio |
|---------------------|-------------|-----------------------------------------------------|----------|----------|-----------|------------|
| <b>Poniedziałek</b> |             |                                                     |          |          |           |            |
| 5:00                | Chiny       | Bilans handlu zagranicznego, mld USD                | marzec   | 102,6    | 75,2      | 104,8      |
| 5:00                | Chiny       | Eksport r/r, %                                      | marzec   | 12,4     | 4,6       | 10,7       |
| 5:00                | Chiny       | Import r/r, %                                       | marzec   | -4,3     | -2,1      | 1,0        |
| 6:30                | Japonia     | Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %                 | luty     | 0,1      |           | 0,3        |
| <b>Wtorek</b>       |             |                                                     |          |          |           |            |
| 10:00               | Polska      | Inflacja CPI r/r, %                                 | marzec   |          |           | 4,9        |
| 11:00               | Niemcy      | Indeks instytutu ZEW                                | kwiecień |          | 10,0      | 51,6       |
| 11:00               | strefa euro | Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %                 | luty     |          | -0,8      | 0,0        |
| 14:30               | USA         | Indeks NY Empire State                              | kwiecień |          | -12,5     | -20,0      |
| 14:30               | USA         | Ceny importu                                        | marzec   |          | 0,0       | 0,4        |
| <b>Środa</b>        |             |                                                     |          |          |           |            |
| 4:00                | Chiny       | Sprzedaż detaliczna r/r, %                          | marzec   |          | 4,2       | 3,7        |
| 4:00                | Chiny       | Produkcja przemysłowa r/r, %                        | marzec   |          | 5,9       | 6,2        |
| 4:00                | Chiny       | PKB r/r, %                                          | 1Q       |          | 5,2       | 5,4        |
| 10:00               | strefa euro | Saldo rachunku bieżącego s.a.                       | luty     |          |           | 35,4       |
| 11:00               | strefa euro | Inflacja HICP r/r, %                                | marzec   |          | 2,2       | 2,2        |
| 13:00               | USA         | Wnioski o kredyt hipoteczny, %                      | kwiecień |          |           | 20,0       |
| 14:00               | Polska      | Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, % | marzec   |          | 3,5       | 3,6        |
| 14:30               | USA         | Sprzedaż detaliczna m/m, %                          | marzec   |          | 1,4       | 0,2        |
| 15:15               | USA         | Produkcja przemysłowa m/m, %                        | marzec   |          | -0,2      | 0,8        |
| 16:30               | USA         | Zmiana zapasów ropy, tys. brk                       | kwiecień |          |           | 2553       |
| <b>Czwartek</b>     |             |                                                     |          |          |           |            |
| 8:00                | Niemcy      | Inflacja PPI r/r, %                                 | marzec   |          | 0,4       | 0,7        |
| 14:15               | strefa euro | Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %                | kwiecień |          | 2,3       | 2,5        |
| 14:30               | USA         | Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.            | kwiecień |          | 225,0     | 223,0      |
| 14:30               | USA         | Pozwolenia na budowę domów, tys.                    | marzec   |          | 1450,0    | 1459,0     |
| 14:30               | USA         | Rozpoczęte budowy domów, tys.                       | marzec   |          | 1416,0    | 1501,0     |
| 14:30               | USA         | Indeks Fed z Filadelfii                             | kwiecień |          | 3,0       | 12,5       |
| 14:45               | strefa euro | Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC              | kwiecień |          |           |            |

## Piątek

Polska, USA, Europa Dzień wolny

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.