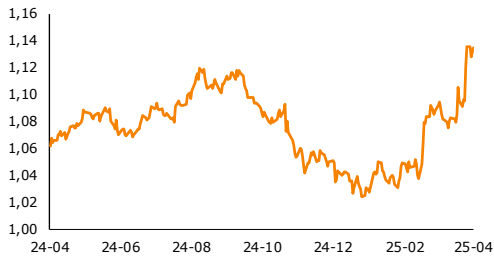


Raport Rynkowy

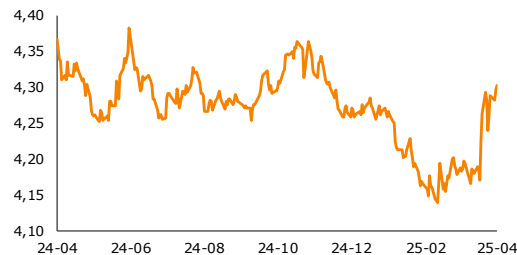
środa, 16 kwietnia 2025



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w marcu 2025 r. wzrosły o 4,9% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,2% - podał we wstępnych danych Główny Urząd Statystyczny. Wcześniej, w szybkim szacunku, GUS podawał, że CPI w marcu wyniósł 4,9% r/r i 0,1% m/m.

Według danych wstępnych w styczniu 2025 r. produkcja usług była o 7,7% wyższa niż przed rokiem, a w porównaniu z grudniem 2024 r. spadła o 13,3% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny usług telekomunikacyjnych wzrosły w marcu 2025 r. o 3,8% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. W ujęciu miesiąc do miesiąca ceny wzrosły o 1,5%.

Ceny usług świadczonych przez banki i inne instytucje wzrosły w marcu 2025 r. o 6,8% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nadszedł czas na odbudowę i repolonizację narodowej gospodarki, rynku i kapitału - poinformował premier Donald Tusk w trakcie wystąpienia w Warszawie. Dodał, że spółki Skarbu Państwa, również giełdowe, niekoniecznie mają maksymalizować zysk.

Deficyt budżetu po marcu 2025 r. wyniósł 76,2846 mld zł - wynika z szacunków Ministerstwa Finansów, opublikowanych na stronie resortu. Po lutym 2025 r. deficyt wynosił 36,3 mld zł.

Ze świata

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w kwietniu pogorszyło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł -14 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +10 pkt. wobec +51,6 pkt. miesiąc wcześniej.

Produkcja przemysłowa w strefie euro w lutym wzrosła o 1,1%, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,6%, po korekcie z +0,8% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat. Analitycy spodziewali się +0,3%.

Stopa bezrobocia w Wielkiej Brytanii w lutym wyniosła 4,4%, wobec 4,4% styczniu - podało w komunikacie biuro statystyczne. Analitycy spodziewali się, że w tym czasie stopa bezrobocia wyniesie 4,4%.

Indeks aktywności wytwórczej w stanie Nowy Jork (Empire Manufacturing) w kwietniu wzrósł do -8,1 pkt. z -20 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie - podała nowojorska Rezerwa Federalna (Central Bank of New York).

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

środa, 16 kwietnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2961	0,33	0,33
USD-PLN	3,8069	0,91	-2,58
CHF-PLN	4,6228	-0,17	0,30
EUR-USD	1,1282	-0,61	2,96
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2618	0,39	4,41
DAX	21 254	1,43	4,80
SP500	5 397	-0,17	-1,10

Rynek pieniężny i rynek długu

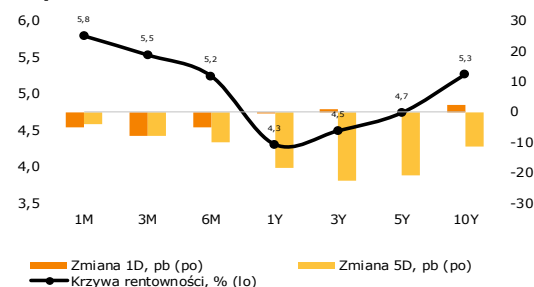
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,79	-5	-4
3M WIBOR	5,53	-8	-8
6M WIBOR	5,24	-5	-10

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	4,49	1	-23
5Y	4,74	0	-21
10Y	5,26	2	-12

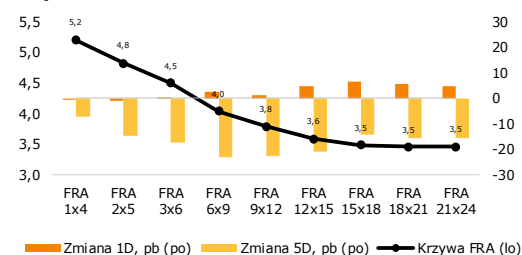
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	263	0	-15
DE5Y	265	-2	-12
DE10Y	273	0	-2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	63	2	-32
US5Y	75	3	-28
US10Y	93	6	-16

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja zgodna z wstępnym szacunkiem

Opublikowane wczoraj finalne dane o inflacji w Polsce w marcu były zgodnie z szybkim szacunkiem z początku miesiąca. Ceny konsumpcyjne wzrosły o 4,9% r/r. W ujęciu miesięcznym dokonano rewizji i zanotowaliśmy wzrost o 0,2% m/m (wobec 0,1% m/m wcześniej). W porównaniu z zeszłym rokiem wyższe ceny odnotowano m.in. w zakresie: mieszkania (8,6% r/r), żywności (6,7% r/r), restauracji i hoteli (6,1% r/r), podczas gdy niższe ceny były w zakresie: transportu (-3,6% r/r) oraz odzieży i obuwia (-1,3% r/r). Ciągłe podwyższone są ceny usług (6,4% r/r), podczas gdy ceny towarów wzrosły o 4,4% r/r. Dzisiaj opublikowany zostanie wskaźnik inflacji bazowej, która wyniesie ok. 3,5%. Aktualne odczyty inflacji, które są niższe niż te, które były spodziewane na początku roku, z pewnością będą rozpatrywane przez RPP na najbliższym posiedzeniu.

Niemiecki indeks instytutu ZEW w kwietniu mocno spadł z 51,6 przed miesiącem do -14, przy oczekiwanym spadku do poziomu +9,5. Tak duża zmienność wskaźnika wynika m.in. z tego, że przed miesiącem analitycy niemieccy wykazywali się dużym optymizmem, ze względu na nowe reguły fiskalne, które zostały zapowiedziane przez niemiecki rząd po wyborach, natomiast w kwietniu na rynku panuje duża niepewność wynikająca z nieprzewidywalnej wojny celnej.

Lutowa produkcja przemysłowa w strefie euro wzrosła o 1,2% r/r w.d.a. wobec spadku o 0,5% r/r przed miesiącem (po korekcie z 0,0% r/r). Oczekiwania rynkowe ustawione były poniżej zera (-0,7% r/r). Największe wzrosty odnotowaliśmy w Irlandii (38,8% r/r), Litwie (9,1% r/r) oraz Luksemburgu (6,6% r/r), podczas gdy produkcja przemysłowa najbardziej spadła na Węgrzech (-8,0% r/r), w Bułgarii (-4,7% r/r) oraz w Niemczech (-3,7% r/r).

Chińskie PKB w 1Q'25 wyniosło 5,4% r/r, co było wynikiem powyżej oczekiwań (5,2% r/r). Dziś rano poznaliśmy również dane o marcowej sprzedaży detalicznej, która zaskoczyła pozytywnie (5,9% r/r wobec konsensusu na poziomie 4,3% r/r), oraz o marcowej produkcji przemysłowej, która wzrosła o 7,7% r/r przy oczekiwaniach na poziomie 5,9% r/r. Dane z 1Q'25 nie uwzględniają w pełni trwającej wojny handlowej z USA.

EUR-USD w dół. Wczoraj dolar lekko zyskiwał w stosunku do euro, natomiast kurs głównej pary walutowej ciągle jest powyżej 1,12.

Oslabienie złotego. Polska waluta wczoraj straciła względem główny walut, przy umacniającym się dolarze. Kurs EUR-PLN jest minimalnie poniżej 4,30, a USD-PLN lekko powyżej 3,80. Wczorajsze neutralne dane o inflacji z Polski, nie wpływały na złotego.

Mała zmienność długu. Rentowności polskich obligacji 10-letnich wczoraj kosmetycznie wzrosły (o 2 p.b.) i wynoszą ok. 5,25%. Na amerykańskim rynku długu obserwowaliśmy lekkie spadki na długim końcu krzywej, a spread rentowności między polskim i amerykańskimi 10-latkami jest ciągle poniżej 100 p.b.

Dziś: o 10:00 poznamy lutowe saldo obrotów bieżących w strefie euro (konsensus: 37,3 mld EUR), o 11:00 marcową inflację HICP w strefie euro (konsensus: 2,2% r/r), a o 14:30 opublikowana zostanie marcowa inflacja bazowa w Polsce (konsensus: 3,5% r/r). Popołudniu poznamy dane z amerykańskiego rynku za marzec: sprzedaż detaliczną (konsensus: 1,4% m/m) oraz produkcję przemysłową (konsensus: -0,2% m/m).

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

środa, 16 kwietnia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	marzec	102,6	75,2	104,8
	Chiny	Eksport r/r, %	marzec	12,4	4,6	10,7
	Chiny	Import r/r, %	marzec	-4,3	-2,1	1,0
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	luty	0,1	1,2	0,1
Wtorek						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec	4,9	5	4,9
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	kwiecień	-14,0	10,0	51,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty	1,2	-0,7	-0,5
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień	-8,1	-13,5	-20,0
14:30	USA	Ceny importu	marzec	-0,1	0,0	0,2
Środa						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	5,9	4,3	3,7
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	7,7	5,9	6,2
4:00	Chiny	PKB r/r, %	1Q	5,4	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	2,3
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	0,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień		945,0	2553
Czwartek						
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		1420,0	1501,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień		2,0	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 dyrektywę 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.