

Raport Rynkowy

piątek, 18 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

Produkt Krajowy Brutto Polski w IV kw. 2024 r. wzrósł o 3,4% r/r wobec 3,2% szacowanych wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny. W III kw. 2024 r. PKB wzrósł o 2,8% r/r wobec wcześniejszych szacunków na poziomie 2,7 proc.

Lipiec jest bezpiecznym momentem na cięcie stóp procentowych – ocenił w rozmowie z agencją Reuters członek Rady Polityki Pieniężnej Ireneusz Dąbrowski. Jak wskazał, decyzja o obniżce może jednak zapaść wcześniej, ponieważ skłonność Rady do luzowania polityki pieniężnej w ostatnim czasie wzrosła.

Bank Gospodarstwa Krajowego wygenerował w 2024 r. 389 mld zł wsparcia dla gospodarki, czyli o 9% więcej niż rok wcześniej. Zaangażowanie kredytowo-gwarancyjne wyniosło 190 mld zł, a zysk netto 2,9 mld zł - poinformował w czwartek BGK.

Zaktualizowana Mapa Drogowa reformy wskaźników referencyjnych jest realistyczna, a od 2027 r. wszystkie nowe produkty finansowe, które tego wymagają, mają być oparte o nową stawkę POLSTR, która zastąpi WIBOR - poinformował PAP Biznes prezes Związku Banków Polskich Tadeusz Białek.

Ze świata

Rada Prezesów EBC obniżyła główne stopy proc. o 25 pb. - podano po posiedzeniu. EBC nie użył już w swoim komunikacie określenia "restrykcyjne" dla swoich stóp.

Rosnące napięcia w handlu i zwiększona niepewność mogą zaważyć na perspektywach gospodarczych dla strefy euro, a wpływ cel na inflację nie jest jeszcze jasny - oceniła podczas konferencji po obniżeniu stóp procentowych o 25 pb. przez EBC szefowa banku, Christine Lagarde.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 215 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 225 tys. wobec 224 tys. poprzednio.

Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA w marcu wyniosła 1,324 mln w ujęciu zanualizowanym (SAAR). Miesiąc wcześniej wskaźnik ten wyniósł 1,49 mln, po korekcie z 1,501 mln - podał Departament Handlu USA w komunikacie.

Liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę domów w USA w marcu (wskaźnik aktywności w przyszłości w tym sektorze) wyniosła w ujęciu zanualizowanym (SAAR) 1,482 mln wobec 1,459 mln w poprzednim miesiącu - podał Departament Handlu.

Bank centralny Turcji (CBT) obniżył benchmarkową, jednotygodniową stopę repo o 350 pb. do 46,0% - poinformował bank w komunikacie. Analitycy ankietowani przez agencję Bloomberg spodziewali się, że stopy procentowe pozostaną bez zmian na poziomie 42,5%.

Raport Rynkowy

piątek, 18 kwietnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2802	0,01	0,48
USD-PLN	3,7638	0,26	-1,06
CHF-PLN	4,5927	-0,51	-0,50
EUR-USD	1,1365	-0,30	1,46
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2644	1,06	3,52
DAX	21 206	-0,49	3,13
SP500	5 283	0,13	-1,50

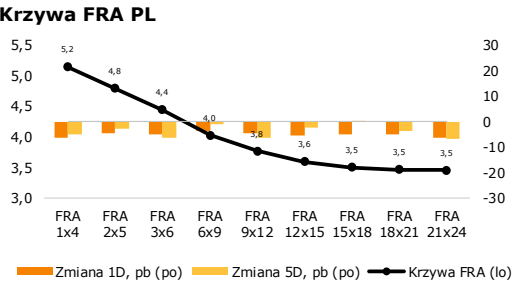
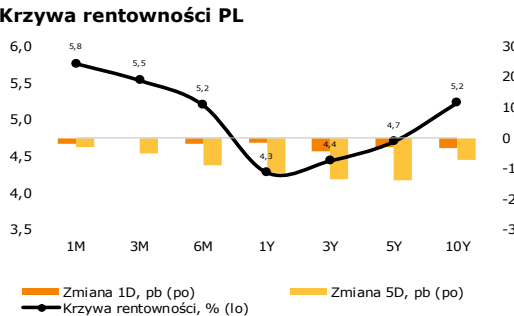
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,77	-2	-3
3M WIBOR	5,54	0	-5
6M WIBOR	5,20	-2	-9

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	4,44	-4	-13
5Y	4,70	-3	-14
10Y	5,23	-3	-7

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	266	1	-4
DE5Y	268	1	-4
DE10Y	276	1	4

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	64	-7	-2
US5Y	76	-7	0
US10Y	91	-8	3



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Stopy procentowe w strefie euro w dół

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Prezesów EBC obniżyła wczoraj stopy procentowe o 25 p.b. i stopa depozytowa wynosi aktualnie 2,25%. Podjęta decyzja była jednomyślna, a w komunikacji po posiedzeniu czytamy, że proces dezinflacji jest na dobrej drodze. Podczas konferencji po posiedzeniu, prezes EBC C. Lagarde wskazywała, że w obecnych warunkach podwyższonej niepewności, Rada Prezesów będzie podejmować dalsze decyzje z posiedzenia na posiedzenie z uwzględnieniem wpływających danych, a ścieżka stóp procentowych nie jest z góry ustalona.

GUS opublikował wczoraj zrewidowane dane o PKB w latach 2023-2024. Kosmetycznie zmieniała się dynamika PKB w całym 2023 roku (0,2% r/r wobec 0,1% r/r wcześniej), podczas gdy nie zmieniała się dynamika za cały 2024 rok. Patrząc na składowe PKB za ostatni rok, największa zmiana zaszła w inwestycjach. W całym 2024 roku spadły one o 2,2% r/r wobec wcześniej raportowanego wzrostu o 1,5% r/r. W samym 4Q'24 inwestycje spadły o 6,9% r/r wobec +1,3% r/r wcześniej. W górę natomiast w całym 2024 roku zrewidowano popyt krajowy do poziomu 4,2% r/r wobec 4,1% r/r wcześniej.

Indeks koniunktury Fed z Filadelfii w kwietniu mocno spadł do -26,4 z +12,5 przed miesiącem, przy oczekiwaniach na poziomie +2,2. Spadek indeksu poniżej 0 sygnalizuje spowolnienie gospodarcze, a aktualny odczyt jest najniższy od kwietnia'23. Większość składowych indeksu w kwietniu spadło do poziomów poniżej zera, zarówno te dotyczące ogólnej aktywności, nowych zamówień jak i dostaw. Wskaźnik zatrudnienia jest w bliski zeru, co sugeruje stabilne warunki zatrudnienia. Po pierwszych miesiącach bieżącego roku, gdy większość wskaźników dotyczących nastrojów w amerykańskich firmach wskazywały na ożywienie nie zostało wiele i aktualnie odnotowujemy coraz większą niepewność i pogarszające się nastroje, na które w dużej mierze wpływa prowadzona wojna handlowa i surowe rozwiązania celne, które na dodatek nie są stabilne i potrafią zmieniać się bardzo szybko.

Liczba zasiłków dla bezrobotnych USA wyniosła 215 tys., co było odczytem poniżej oczekiwań (225 tys.). Po stronie rynku pracy w Stanach Zjednoczonych aktualnie ciągle sytuacja jest dobra, co z pewnością będą brali decydenci z Fed przy następnym posiedzeniu decyzyjnym.

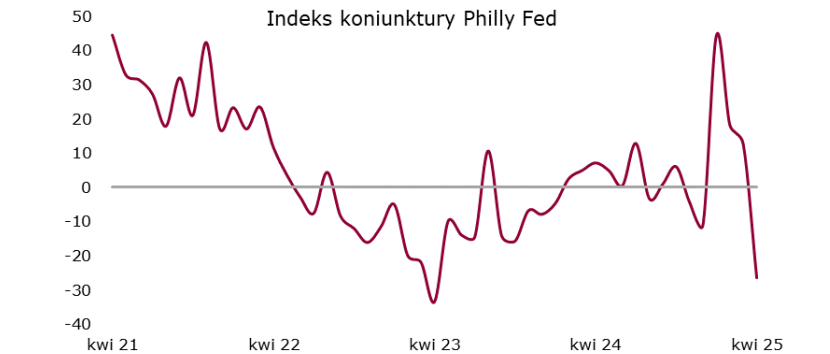
Lekkie umocnienie dolara. Kurs EUR-USD wczoraj lekko spadł do 1,136. Cały bieżący tydzień kurs głównej pary walutowej porusza się w granicach ok. 1,13-1,14 i dzisiaj, w przededniu świąt, zmienność może być ograniczona.

Stabilny złoty. Kurs EUR-PLN wczoraj zakończył dzień niemal w tym samym miejscu co dzień wcześniej – na poziomie ok. 4,28. W stosunku do dolara polska waluta lekko się osłabiła, ale kurs USD-PLN ciągle jest poniżej 3,8.

Rentowności obligacji w dół. Rentowności krajowych obligacji obniżyły się wzdłuż całej krzywej o 3-4 pb.b. Po decyzji ws. cięcia stóp procentowych w strefie euro oraz konferencji szefowej EBC C. Lagarde rentowności europejskich obligacji również spadły.

Dziś, w Wielki Piątek, pustka w kalendarzu publikacji makroekonomicznych.

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

piątek, 18 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	5,1	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	34,3		40,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	marzec	2,2	2,2	2,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień	-8,5		20,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	marzec	3,6	3,5	3,6
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	marzec	1,4	1,4	0,2
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	marzec	-0,3	-0,2	0,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień	515,0	945,0	2553
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	marzec	-0,2	0,4	0,7
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	kwiecień	2,25	2,25	2,50
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień	215,0	225,0	223,0
	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	marzec	1482,0	1450,0	1459,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	marzec	1324,0	1420,0	1494,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień	-26,4	2,2	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.