

Raport Rynkowy

poniedziałek, 28 kwietnia 2025



EUR-USD, dane dzienne



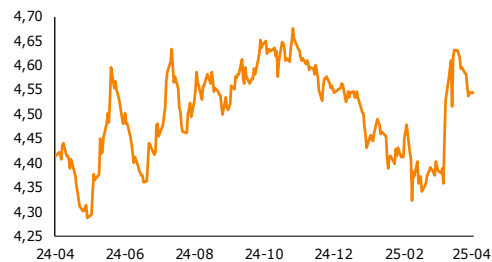
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Perspektywy powrotu inflacji do celu rysują się bardziej optymistycznie niż dotychczas przewidywano i można zatem oceniać, że w najbliższym czasie pojawi się przestrzeń do obniżenia stóp procentowych - wynika z przemówienia prezesa NBP Adama Glapińskiego, zamieszczonego na stronach Obserwatora Finansowego NBP.

Polska prawdopodobnie zwróci się do Komisji Europejskiej o zwolnienie z limitów pożyczkowych UE, aby utrzymać duże wydatki na obronę bez łamania unijnych przepisów - oświadczył w wywiadzie dla agencji Reutersa minister finansów Andrzej Domański. Wyraził obawę, że inne kraje nie podejmą takich działań.

Wartość udzielonych kredytów mieszkaniowych w marcu spadła w Polsce o 0,7% r/r do 7,683 mld zł - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK). Wobec poprzedniego miesiąca wartość kredytów wzrosła o 22,7 proc.

Średnia wartość kredytu mieszkaniowego w marcu wzrosła o 3,0 proc. rdr i wyniosła 428,2 tys. zł - podało Biuro Informacji Kredytowej (BIK).

Wartość aktywów finansowych ogółem gospodarstw domowych na koniec IV kw. 2024 roku wyniosła 3.368.043 mln zł - podał NBP.

Ze świata

World Trade Monitor, wskaźnik obrazujący dynamikę wolumenu handlu międzynarodowego, w lutym pozostał bez zmian m/m - podało holenderskie Biuro Analizy Polityki Gospodarczej (CPB).

Sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, z uwzględnieniem sprzedaży paliw, w marcu wzrosła o 0,4% m/m, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,7%, po korekcie z +1,0% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne. Analitycy spodziewali się spadku o 0,4% m/m.

Wskaźnik zaufania przedsiębiorców we Francji wyniósł w kwietniu 96 pkt. wobec 97 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie instytut statystyczny INSEE.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w kwietniu spadł do 52,8 pkt. (wstępnie: 50,8 pkt.) z 57,0 pkt. miesiąc wcześniej - podano w końcowym wyliczeniu. To najniższy odczyt od końca lat 70-tych ub. wieku.

Prezydent Ukrainy Wołodymyr Zełenski poinformował, że przeprowadził z prezydentem USA Donaldem Trumpem bardzo symboliczne spotkanie, które - jak dodał - może okazać się historycznym. Przywódcy spotkali się przed pogrzebem papieża Franciszka.

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

poniedziałek, 28 kwietnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2725	0,00	-0,37
USD-PLN	3,7595	0,27	0,01
CHF-PLN	4,5426	0,14	-1,15
EUR-USD	1,1365	-0,22	-0,25
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2794	-0,13	6,80
DAX	22 242	0,81	4,37
SP500	5 525	0,74	7,12

Rynek pieniężny i rynek długu

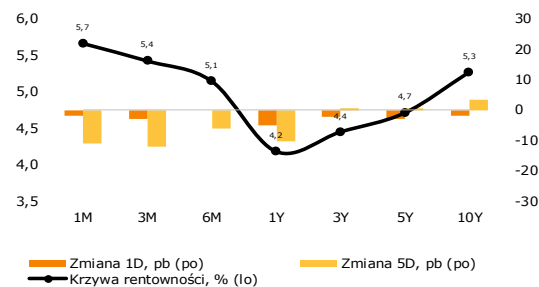
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,66	-2	-11
3M WIBOR	5,42	-3	-12
6M WIBOR	5,14	0	-6

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
3Y	4,44	-2	1
5Y	4,71	-3	1
10Y	5,27	-2	4

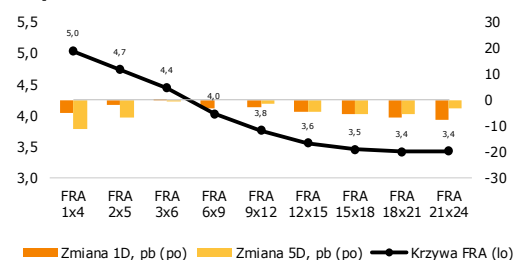
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE3Y	264	-6	-1
DE5Y	269	-6	1
DE10Y	280	-4	4

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US3Y	71	4	7
US5Y	85	5	8
US10Y	103	6	12

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Pogarszające się nastroje amerykańskich konsumentów

Indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan w kwietniu spadł do 52,2 wobec 57 przed miesiącem. Spadła zarówno ocena bieżącej sytuacji (59,8 wobec 63,8 przed miesiącem) jak i oczekiwania amerykańskich konsumentów (47,3 wobec 52,6 przed miesiącem). Oczekiwania inflacyjne w horyzoncie roku wzrosły do 6,5% r/r wobec 5,0% r/r przed miesiącem (najwyższy poziom od 1981 roku), co jest czwartym z rzędu miesiącem z mocnym wzrostem. W ostatnich odczytach widzimy wpływ wojny celnej, którą zapoczątkował D. Trump, na nastroje konsumentów i w kolejnych miesiącach nastroje te będą zależały od bieżących negocjacji dotyczących tariff i ich wpływu na amerykańską gospodarkę.

D. Trump spotkał się z W. Zaleskim w Watykanie podczas uroczystości pogrzebowych papieża Franciszka. Zgodnie ze słowami prezydenta Ukrainy, spotkanie było symboliczne i może okazać się historycznym. Nie znamy żadnych ustaleń z tego spotkania, ale pozytywnym sygnałem jest to, że w ogóle się odbyło, po tym, jak złe zakończyło się ostatnie spotkanie w Białym Domu.

EUR-PLN ciągle poniżej 4,30. W piątek polska waluta pozostawała na stabilnym poziomie wobec euro (ok. 4,27). Stabilna sytuacja może utrzymać się do środy, gdy opublikowane zostaną polskie dane inflacyjne za kwiecień, które mogą wpływać na nastawienie członków RPP odnośnie do momentu rozpoczęcia cięcia stóp procentowych oraz skali obniżek. Ostatnia wypowiedź prezesa Głapińskiego była mocno gołębia i wskazywał on, że w najbliższym czasie może pojawić się przestrzeń do łagodzenia polityki monetarnej i jeżeli śródkowe dane nie zaskoczą negatywnie, to na majowym posiedzeniu członkowie RPP będą głosowali nad obniżkami stóp procentowych.

Lekkie umocnienie dolara. W piątek dolar lekko umocnił się wobec euro i notowania zakończyły dzień w okolicach 1,135. W bieżącym tygodniu zmienność na głównej parze walutowej może wynikać m.in. z odczytów PMI dla przemysłu oraz danych z amerykańskiego rynku pracy. Ponadto opublikowany zostanie szacunek PKB za 1Q'25 z USA, który będzie uwzględniał wpływ wojny handlowej na amerykańską gospodarkę (konsensus: 0,4% k/k saar, wobec 2,4% k/k saar w poprzednim kwartale).

Spadki rentowności SPW. Polskie obligacje ubiegły tydzień zakończyły lekkimi spadkami rentowności (2-3 p.b.). Na amerykańskim rynku również obserwowaliśmy spadki rentowności, przy czym ich skala była większa (4-8 p.b.).

Ten tydzień jest w wielu krajach europejskich skrócony ze względu na weekend majowy (Święto Pracy w czwartek). Dziś pusto w kalendarzu makroekonomicznym. We **wtorek** poznamy marcową podaż pieniądza w strefie euro (konsensus: 4,0% r/r), oraz kwietniowy indeks Conference Board z USA (konsensus: spadek do 87,6). W **środe** główną publikacją będzie inflacja CPI w Polsce w kwietniu (konsensus: 4,3% r/r). Ponadto poznamy również kwietniowe odczyty inflacyjne w Niemczech (HICP konsensus: 2,1% r/r). Opublikowane zostaną również dane o PKB w strefie euro w 1Q'25 (konsensus: 1,1% r/r). W śródkowe popołudnie opublikowane zostaną dane z amerykańskiego rynku: PKB w 1Q'25 (konsensus: 0,4% k/k saar), kwietniowy raport ADP (konsensus: 124 tys.), oraz marcowe dochody i wydatki Amerykanów (konsensus odpowiednio: 0,4% m/m i 0,6% m/m). W **czwartek** brak publikacji po europejskiej stronie, ale poznamy kwietniowy odczyt PMI dla przemysłu z USA (konsensus: 50,7). W **piątek** opublikowany zostanie PMI dla przemysłu w Polsce w kwietniu (konsensus: 50,4), oraz kwietniowy odczyt HICP w strefie euro (konsensus: 2,1% r/r). Na zakończenie tygodnia poznamy również zmianę zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w USA w kwietniu (konsensus: 130 tys.), oraz w sektorze prywatnym (konsensus: 120 tys.).

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

poniedziałek, 28 kwietnia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	marzec	4,0	4,0	
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	luty	4,7	4,7	
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	kwiecień	87,6	92,9	
Środa						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec	0,7	0,1	
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	3,6	1,3	
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	49,8	51,2	
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień	2,4	0,1	
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	6,3	6,3	
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	4,3	4,9	
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	1Q	-0,4	-0,4	
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q	1,1	1,2	
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień		-12,7	
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	2,0	2,2	
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,1	2,3	
14:15	USA	Raport ADP, tys.	kwiecień	124,0	155,0	
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q	0,4	2,4	
16:00	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	marzec	0,4	0,8	
16:00	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	marzec	0,6	0,4	
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień		244	
Czwartek						
	Polska, Europa, Chiny	Dzień wolny				
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	kwiecień		204,8	
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień	224,5	222,0	
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	50,7	50,2	
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	kwiecień	48,0	49,0	
Piątek						
	Chiny	Dzień wolny				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	marzec	2,4	2,4	
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	50,4	50,7	
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	48,2	48,5	
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	48,0	48,3	
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	48,7	48,6	
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,1	2,2	
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	marzec	6,1	6,1	
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	4,2	4,2	
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	kwiecień	130,0	228,0	
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	kwiecień	120,0	209,0	

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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.