

Raport Rynkowy

środa, 30 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

Rada Ministrów przyjęła Wieloletnie założenia makroekonomiczne na lata 2025-2029 - podał resort finansów w komunikacie. MF prognozuje, że deficyt sektora gg w 2025 r. wyniesie 6,3% PKB, a dług 57,8% PKB. Dynamika PKB Polski wyniesie w tym roku 3,7%, a inflacja ukształtuje się na poziomie 4,5%.

Polska zamierza skorzystać z krajowej klauzuli wyjścia, czyli możliwości tymczasowego odejścia od ścieżki wydatków wcześniej rekomendowanej przez Radę UE krajowi - podało Ministerstwo Finansów. Oznacza to, że nie zostanie zastrzeżona procedura nadmiernego deficytu wobec Polski.

Rząd prognozuje, że w 2026 r. dynamika PKB Polski wyniesie 3,5%, a średnioroczna inflacja CPI ukształtuje się na poziomie 3,8% - podał CIR w komunikacie po posiedzeniu rządu. W 2027 r. wzrost PKB ma wynieść 3,0%, a CPI znajdzie się na poziomie 3,0%.

Brak jest dużych źródeł niepokoju z perspektywy polityki pieniężnej, ale przesłanki dla obniżek stóp proc. także nie ma - ocenia członkini RPP Joanna Tyrowicz. Jej zdaniem, jeśli ostatnie dane makro będą się powtarzać, może przyjść czas na stabilizację stóp na obecnym poziomie.

Wskaźnik Wyprzedzający Koniunktury w kwietniu słabnie przez brak napływu nowych zamówień do przedsiębiorstw - oceniają analitycy Biura Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Na koniec pierwszego kwartału 2025 roku wartość aktywów netto funduszy zdefiniowanej daty w ramach Pracowniczych Planów Kapitałowych wyniosła 34,570 mld zł wobec 30,274 mld zł w poprzednim kwartale - wynika z danych KNF.

Liczba pracowników w wieku produkcyjnym w 2024 spadła do 58,2% z 58,4% w 2023 roku - podaje GUS w opracowaniu na temat sytuacji ludnościowej w Polsce.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w kwietniu wyniósł 101,1 pkt., tyle co przed miesiącem - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Ze świata

Indeks nastrojów niemieckich konsumentów GfK na maj wyniósł -20,6 pkt. wobec -24,3 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie z -24,5 pkt. - podała w komunikacie grupa badań rynkowych GfK. Analitycy prognozowali -25,8 pkt.

Indeks nastrojów w gospodarce strefy euro wyniósł w kwietniu 93,6 pkt. wobec 95 pkt. w poprzednim miesiącu, po korekcie - podała Komisja Europejska w komunikacie. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie 94,5 pkt.

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów spadł w kwietniu do 86 pkt. z 93,9 pkt. miesiąc wcześniej, po korekcie - wynika z raportu Conference Board.

Liczba nieobsadzonych etatów w USA, według ankiety JOLTS, w marcu wyniosła 7,192 mln wobec 7,48 mln odnotowanych miesiąc wcześniej po korekcie z 7,568 mln - podało biuro ds. statystyki amerykańskiego Departamentu Pracy.

Minister handlu USA Howard Lutnick powiedział we wtorek, że prezydent Donald Trump podpisze jeszcze tego samego dnia rozporządzenie łagodzące cła na samochody. Według nowych przepisów z podatku mają zostać zwolnione auta zmontowane w USA i zawierające mniej niż 15 proc. zagranicznych części.

Raport Rynkowy

środa, 30 kwietnia 2025



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2671	0,00	-0,47
USD-PLN	3,7486	0,30	-0,06
CHF-PLN	4,5498	-0,16	-0,71
EUR-USD	1,1387	-0,29	-0,30
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2811	0,20	4,09
DAX	22 426	0,69	5,32
SP500	5 561	0,58	3,44

Rynek pieniężny i rynek dłużny

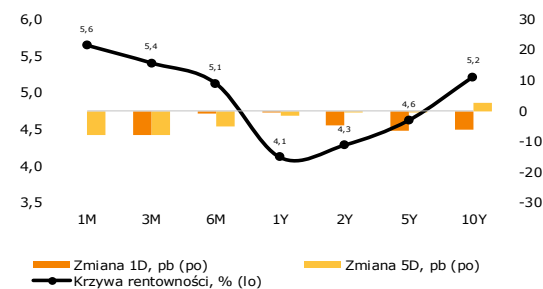
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,64	0	-8
3M WIBOR	5,40	-8	-8
6M WIBOR	5,12	-1	-5

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,28	-5	0
5Y	4,62	-6	0
10Y	5,21	-6	3

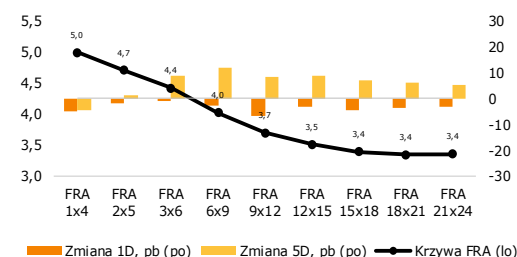
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	255	-4	-8
DE5Y	258	-5	-6
DE10Y	272	-4	-3

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	63	-1	17
US5Y	85	-2	23
US10Y	104	-2	26

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Mniej wakatów na amerykańskim rynku pracy

Po raz kolejny kurczy się liczba otwartych wakatów na amerykańskim rynku pracy – w marcu było ich 7,2 mln przy oczekiwaniach na poziomie 7,6 mln. W analogicznym miesiącu rok temu wakatów było niemal 8,5 mln. Z dobrych wiadomości, liczba odejść pozostała na stabilnym poziomie (3,3 mln), a liczba zwolnień nieznacznie spadła (1,6 mln). Widzimy więc, że rynek pracy w USA się powoli kurczy. W tym tygodniu poznamy jeszcze raport ADP oraz zmianę zatrudniania w sektorze pozarolniczym, co da nam pełniejszy obraz sytuacji na amerykańskim rynku pracy.

Indeks zaufania amerykańskich konsumentów Conference Board w kwietniu kolejny miesiąc z rzędu spadł, tym razem do poziomu 86, przy oczekiwaniach spadku do 87,4, z 93,9 przed miesiącem. Wynik jest najniższy od niemal 5 lat a od kilku miesięcy spada, ze względu na rosnące obawy o to, że wojna celna wpłynie negatywnie na amerykańską gospodarkę.

Saldo obrotów towarowych w USA pogłębia się i w marcu wyniosło -161,9 mld USD przy oczekiwaniach na poziomie -143,7 mld, wobec -147,9 mld miesiąc wcześniej. Marcowy odczyt jest ostatnim przed wprowadzonymi na początku kwietnia cłami, w którym importerzy zwiększali swoje zamówienia, aby zrobić zapasy w „przed-taryfowych” cenach. Aktualnie część cel jest zawieszona, część jest ciągle negocjowana i pozostaje pytanie, jakiej wysokości będą taryfy, gdy importerom skończą się zapasy.

Umocnienie dolara. Kurs EUR-USD wczoraj spadł poniżej 1,14, mimo nienajlepszych danych z rynku pracy oraz słabych nastrojów konsumentów.

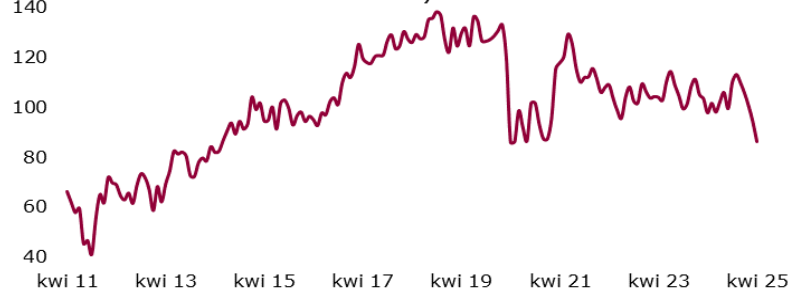
Stabilizacja EUR-PLN. Wczoraj, przy kosmetycznych zmianach na rynku walutowym, złoty pozostał na niezmienionym poziomie wobec euro. Zyskał natomiast lekko wobec dolara i kurs USD-PLN spadł poniżej 3,75. Dzisiaj poznamy dane o polskiej inflacji w kwietniu i jeżeli nie zaskoczy negatywnie i spadnie zgodnie z oczekiwaniami do ok. 4,3% r/r, w przyszłym tygodniu RPP może pokusić się o cięcie stóp o 50 p.b., co może osłabiać złotego.

Spadki rentowności SPW. Wczoraj polska krzywa rentowności przesunęła się w dół o 5-6 p.b. Wyceny obligacji niemieckich pozostawały na stabilnym poziomie, podczas gdy na rynku amerykańskim obserwowaliśmy spadki rentowności, które mogły być spowodowane gorszymi od oczekiwań danymi z gospodarki USA, które mogą kształtować oczekiwania co do szybszego cięcia stóp procentowych w USA przez Fed.

Dziś: o 10:00 opublikowana zostanie inflacja CPI w Polsce w kwietniu (nasza prognoza: 4,2% r/r, konsensus: 4,3% r/r). Również o 10:00 poznamy dane o PKB w strefie euro w 1Q'25 (konsensus: 1,1% r/r). O 14:00 opublikowane zostaną kwietniowe dane inflacyjne w Niemczech (HICP konsensus: 2,1% r/r, CPI konsensus: 2,0% r/r). Po południu opublikowane zostaną dane z amerykańskiego rynku: o 14:15 kwietniowy raport ADP (konsensus: 115 tys.), o 14:30 PKB w 1Q'25 (konsensus: -0,2% k/k saar), a o 16:00 marcowe dochody i wydatki Amerykanów (konsensus odpowiednio: 0,4% m/m i 0,6% 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](#).

Indeks nastrojów konsumentów, USA (Conference Board)



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 30 kwietnia 2025



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
	Japonia	Dzień wolny				
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	marzec	3,6	4,0	3,9
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	luty	4,5	4,7	4,7
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	kwiecień	86,0	88,0	93,9
Środa						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec	-0,3	0,8	0,1
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	3	3,5	1,4
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień	50,4	49,7	51,2
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień		2,4	0,5
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		115,0	155,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		-0,2	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		-579,0	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		224,0	222,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		50,5	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		50,3	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		135,0	228,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	kwiecień		122,0	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.

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.