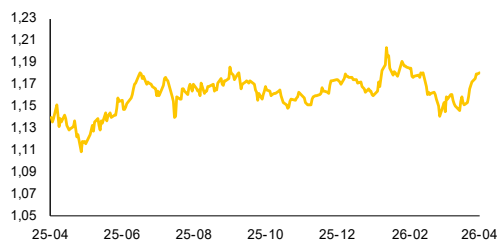


# Raport Rynkowy

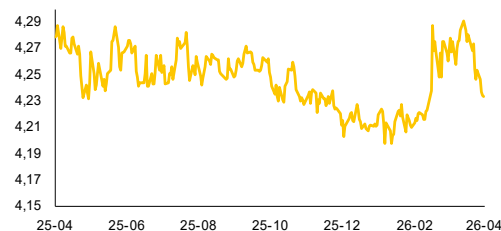
czwartek, 16 kwietnia 2026



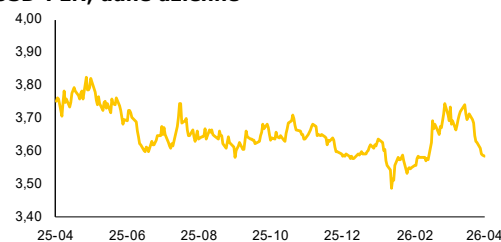
## EUR-USD, dane dzienne



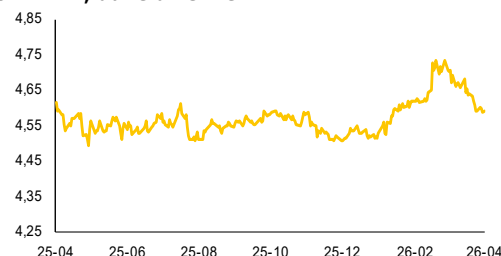
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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. Chmielna 69  
00-801 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Deficyt w obrotach towarowych handlu zagranicznego po lutym wyniósł 0,1 mld euro - podała Główny Urząd Statystyczny.

Według wstępnych danych w styczniu produkcja usług wzrosła o 4,4 proc. rdr, a w ujęciu miesiąc do miesiąca spadła o 17,8 proc. - podała Główny Urząd Statystyczny.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK) wzrósł w kwietniu o 5,7 pkt. mdm do 103,6 pkt. - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

Po kolejnej wypłacie z KPO na ok. 30 mld zł, która spodziewana jest na przełomie maja i czerwca, ok. 60 proc. środków z Krajowego Planu Odbudowy będzie już w Polsce - poinformował na komisji sejmowej wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0128, WS0428, NZ0331, PS0731, DS1035 i NZ0936 za łącznie 10.713,35 mln zł, przy popycie 12.130,350 mln zł - podała resort w komunikacie.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy prognozuje, że deficyt sektora general government w Polsce w 2026 r. wyniesie 6,7 proc. PKB, w 2027 r. zmniejszy się do 6,4 proc. PKB, a w 2028 r. obniży się do 5,7 proc. PKB - podano w najnowszych prognozach fiskalnych MFW. W horyzoncie prognozy (w 2031 r.) deficyt sektora gg wyniesie według MFW 4,8 proc. PKB.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec marca 2026 r. wyniósł łącznie 13.472,2 mln euro wobec 12.414,4 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Deficyt budżetu po marcu 2026 r. wyniósł ok. 69,56 mld zł wobec 48,5 mld zł po lutym - podało Ministerstwo Finansów na stronach internetowych w oficjalnych danych. Dochody wyniosły 125.183,2 mln zł, a wydatki 194.746,1 mln zł.

Podwyższenie drugiego progu podatkowego ze 120 000 do 140 000 zł - zakłada projekt noweli złożony w Sejmie przez klub Polska 2050. Według jego autorów, projekt ma na celu odciążenie klasy średniej, a utrzymanie obecnego progu stanowi swoistą karę za zaradność i aktywność zawodową.

### Ze świata

Komisja budżetowa w Parlamencie Europejskim zaproponowała w środę stanowisko w sprawie nowego budżetu UE, który będzie większy o 10 proc. w stosunku do tego, z czym wyszła wcześniej Komisja Europejska. Europosłowie opowiedzieli się za utrzymaniem podziału pieniędzy na polityki sektorowe, jak do tej pory.

Minister finansów USA Scott Bessent zapowiedział w środę, że tymczasowe zwolnienia z sankcji na sprzedaż irańskiej i rosyjskiej ropy naftowej, transportowanej drogą morską, nie zostaną przedłużone. Zagroził też restrykcjami wobec chińskich banków.

W środę mediatorzy zbliżyli się do przedłużenia zawieszenia broni między Stanami Zjednoczonymi a Iranem i wznowienia negocjacji przed wygaśnięciem zawieszenia broni w przyszłym tygodniu - podała w środę agencja AP, powołując się na źródła.

# Raport Rynkowy

czwartek, 16 kwietnia 2026



## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2348	-0,07	-0,48
USD-PLN	3,5890	-0,09	-1,63
CHF-PLN	4,5905	-0,22	-0,46
EUR-USD	1,1799	0,03	1,17
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3666	0,80	3,73
DAX	24 067	0,09	-0,06
SP500	7 023	0,80	2,91

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,79	0	-1
3M WIBOR	3,84	-1	0
6M WIBOR	3,88	0	0

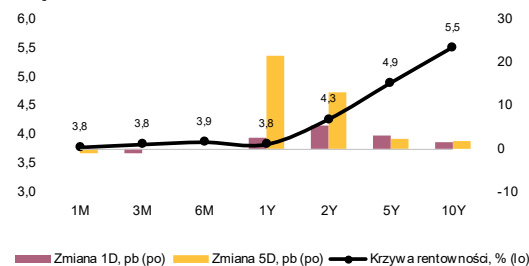
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,27	5	13
5Y	4,90	3	2
10Y	5,51	2	2

poziom zmiana 1D zmiana 5D

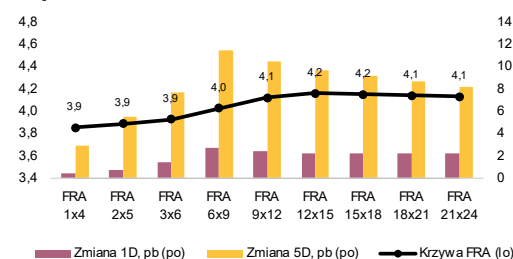
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	173	5	8
DE5Y	219	2	-6
DE10Y	247	0	-8

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	51	4	16
US5Y	101	0	5
US10Y	123	-2	3

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Inflacja potwierdzona na 3%

Wczoraj GUS potwierdził marcowy odczyt inflacji na poziomie 3% r/r. Na pierwszy rzut oka skok z 2,1% r/r do 3% r/r nie wygląda dobrze. W strukturze jednak wydatnie widać wyłącznie szok paliwowy – ceny paliw wzrosły o 15,4% m/m, co przełożyło się na zmianę dynamiki r/r w tym obszarze z -7,8% r/r w lutym do 8,6% r/r w marcu. Ceny żywności rosły o 2,1% r/r (w lutym 2,4%), a nośników energii 3,9% r/r (podobnie jak w lutym). Inflację bazową szacujemy na 2,5-2,6% r/r, a więc tu też nie było większych zmian względem lutego. Co warto uwagi w marcowym odczycie inflacyjnym nie ujawnił się jeszcze w pełni skok cen paliw, które najdroższe były z końcem miesiąca, a te wskazania nie weszły do szacunków robionych przez GUS. Jeśli rząd nie wprowadziłby obniżek podatków dla paliw (program CPN) w kwietniowej CPI zobaczylibyśmy dalszy silny wzrost cen paliw. CPN ten efekt zniweluje. W kwietniu możemy zatem zobaczyć nawet lekkie spadki w inflacji paliw w ujęciu m/m. Wg nas sam odczyt CPI będzie w tym miesiącu zbliżony do tego marcowego (okolice 3% r/r). Póki co zatem presja cenowa płynąca z szoku naftowego jest ograniczona do paliw. Dla RPP na tu i teraz to bardziej argument za dłuższą pauzą niż za zmianą stóp, w którymkolwiek kierunku. Stopa referencyjna w kwietniu pozostała na poziomie 3,75%, a sama Rada zwróciła uwagę, że marcowy wzrost CPI wynikał głównie z cen paliw. Otwartym pytaniem jest kwestia efektów drugiej rundy, a więc filtrowanie wyższych cen surowców energetycznych do cen innych towarów i usług w późniejszym okresie. Jeśli szok będzie krótkotrwały to efekty jednak będą ograniczone i nie powinny przenieść inflacji poza odchylenia od celu NBP.

**Deficyt budżetowy rośnie do 70 mld zł w marcu.** MF wczoraj opublikowało szacunki wykonania budżetu do marca. Deficyt budżetu pogłębił się z 48,5 mld zł po lutym do 69,6 mld po marcu. W ujęciu ciągłym, a więc sumy ostatnich 12-miesięcy, deficyt na chwilę obecną wynosi ok. 270 mld zł, a więc jest w okolicy założeń ustawy budżetowej (271,7 mld zł). Ze względu na specyfikę podatkową początku roku wyciąganie daleko idących wniosków po pierwszych miesiącach nie ma jednak większego sensu. W przeddzień wprowadzenia zniżek podatkowych na paliwa można odnotować dość słabą dynamikę VAT (w marcu 3,6% r/r) oraz zdecydowanie lepszą dynamikę podatku akcyzowego - w marcu blisko 30% r/r, a od początku roku ok. 13% r/r.

**PKB Chin z pozytywnym zaskoczeniem.** Wg szacunku NBS (chińskie biuro statystyczne) PKB Chin w 1'Q26 wzrósł o 5% r/r wobec 4,5% r/r w 4Q'25. Odczyt zatem nie tylko pokazał przyspieszenie ożywienia koniunktury, ale też przebił oczekiwania (konsensus 4,8% r/r). Dane miesięczne z Chin sugerują, że wzrost gospodarczy wciąż w istotnym stopniu może być oparty o silnik eksportowy. Słabe były dane o inwestycjach, które w 1 kwartale rosły o skromne 1,7% r/r, oraz o sprzedaży detalicznej rosnącej w tym okresie o 2,4% r/r. Solidnie niezmiennie natomiast wygląda produkcja przemysłowa rosnąca o 6,1% r/r w 1Q'26. Dane sugerują, że Chiny prawdopodobnie nadal mają problemy z popytem wewnętrznym i przy nadmiarze mocy produkcyjnych nadal będą stanowiły silną konkurencję na międzynarodowych rynkach, co jednocześnie może być czynnikiem dezinflacyjnym w ujęciu globalnym.

**Na rynkach sygnały stabilizacji po relief rally.** Wczoraj złoty stabilizował się względem głównych walut (EUR-PLN ok. 4,2350, USD-PLN ok. 3,59). EUR-USD też kończył dzień neutralnie, w rejonie 1,18. Na krajowym rynku długu lekko wzrosły rentowności (2-5 p.b.), wyraźniej na krótkim końcu. Wczorajsza aukcja długu organizowana przez MF nie była zła, ale też pokazała utrzymującą się jeszcze podwyższoną niepewność – nie udało się uplasować maksymalnej puli z planowanego przedziału 6-12 mld zł, co było standardem przed wybuchem wojny na Bliskim Wschodzie.

**Dziś o 11:00** opublikowane zostaną finalne dane o marcowej inflacji HICP w strefie euro. Odczyt wstępny pokazał skok szerokiej inflacji z 1,9% r/r do 2,5% r/r oraz inflacji bazowej lekki spadek inflacji bazowej z 2,4% r/r do 2,3% r/r. O 14:00 NBP opublikuje dane o marcowej inflacji bazowej w Polsce. Spodziewamy się stabilizacji inflacji bazowej na poziomie 2,5% r/r. O 14:30 opublikowany zostanie kwietniowy indeks Philly Fed. Konsensus zakłada spadek wskaźnika z 18,1 do 10. O 15:15 opublikowane zostaną marcowe dane o produkcji przemysłowej w USA. Konsensus zakłada wzrost o 0,1% m/m wyr. sez.

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

czwartek, 16 kwietnia 2026



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	marzec			
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	luty	-990	434	1053
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	marzec	4,0	4,1	4,1
<b>Wtorek</b>						
	Chiny	Eksport r/r, %	marzec	2,5	8,6	39,6
	Chiny	Import r/r, %	marzec	27,8	13,9	13,8
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	marzec	51,1	107,6	91,0
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	luty	0,4	0,4	0,4
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	marzec	4,0	4,6	3,4
<b>Środa</b>						
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec	3,0	3,2	3,0
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty	-0,6	-1,0	-1,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień	1,8		-0,8
14:30	USA	Ceny importu	marzec	0,8	2,3	0,9
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień	11,0	0,0	-0,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień	-913	1900	3081
<b>Czwartek</b>						
4:00	Chiny	PKB r/r, %	4Q	5,0	4,8	4,5
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	1,7	2,4	0,9
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	5,7	5,3	5,2
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	marzec		2,5	2,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	marzec		2,6	2,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień		213,0	219,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień		10,0	18,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	marzec		0,1	0,2
<b>Piątek</b>						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a., mld EUR	luty			37,9
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	luty			12,1

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.