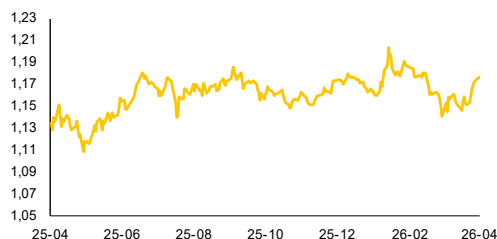
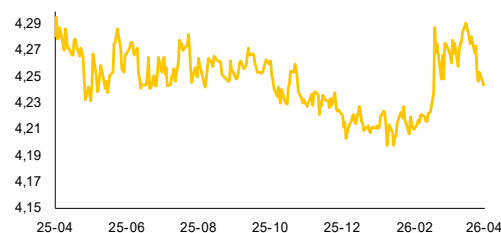


wtorek, 14 kwietnia 2026

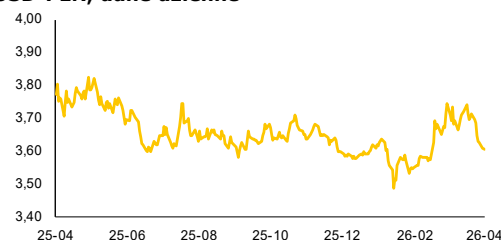
EUR-USD, dane dzienne



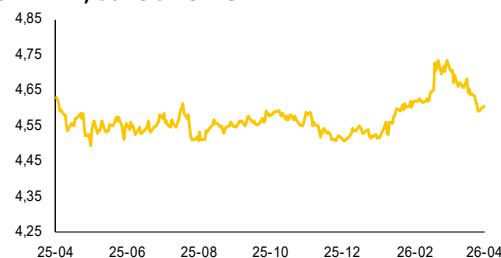
EUR-PLN, dane dzienne



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

Stopa bezrobocia w marcu 2026 r. wyniosła według wstępnych danych 6,1 proc. wobec 6,1 proc. miesiąc wcześniej - poinformowało Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej.

Biorąc pod uwagę wybuch konfliktu na Bliskim Wschodzie i związane z tym ryzyko wyższych cen surowców energetycznych, w ocenie większości członków RPP w marcu istotnie zmniejszyło się prawdopodobieństwo obniżenia stóp procentowych w kolejnych miesiącach - podano w opisie dyskusji z posiedzenia RPP z marca.

Deficyt na rachunku bieżącym Polski w lutym 2026 wyniósł 990 mln euro vs konsensus nadwyżki 433,5 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 1,9 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 1,0 proc., a import wzrósł o 3,3 proc. rdr wobec oczekiwanego spadku o 0,1 proc.

Na koniec lutego rezerwy NBP w złocie wyniosły 570,4 tony i osiągnęły wartość 339,8 mld zł, a ich udział w oficjalnych aktywach rezerwowych wyniósł 31,0 proc. - podał NBP w danych o bilansie płatniczym za luty.

Stopy procentowe w Polsce powinny pozostać bez zmian w kolejnych kwartałach, przy inflacji utrzymującej się w paśmie odchyłeń - poinformował agencję Bloomberg członek RPP Wiesław Janczyk.

W związku z niepewnymi skutkami makro i podaźowym charakterem szoku wojny w Iranie stopy NBP należy pozostawić na obecnym poziomie w kolejnych miesiącach - uważa członek RPP Ludwik Kotecki. Gdyby jednak pojawiło się ryzyko wymknięcia inflacji spod kontroli, czego dzisiaj nie widać, to jego zdaniem Rada nie zawaha się ruszyć stóp w jakąkolwiek stronę.

Polska złoży jeszcze dwa ostatnie wnioski o płatność z KPO oraz spodziewa się ok. 100 mld zł w ramach trzech płatności z KPO w tym roku - poinformowała na marginesie konferencji w ASP ministra funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz.

Niższa akcyza na paliwa silnikowe została przedłużona do końca kwietnia 2026 r. - poinformował w komunikacie resort finansów.

Ministerstwo Finansów zaferuje do sprzedaży 15 kwietnia obligacje o łącznej wartości 6-12 mld zł serii OK0128, WS0428, NZ0331, PS0731, DS1035 i NZ0936 - podał resort w komunikacie.

Po suchym marcu prognozy wskazują na możliwe wystąpienie suszy - ocenił w raporcie Instytut Meteorologii i Gospodarki Wodnej.

Ze świata

Przewodnicząca Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen oceniła w poniedziałek, że należy wykorzystać impet wynikający z wyniku wyborów parlamentarnych na Węgrzech i zastąpić głosowanie jednomyślne w unijnej polityce zagranicznej głosowaniem większością kwalifikowaną.

Blokada cieśniny Ormuz przez siły USA rozpocznie się w poniedziałek i będzie dotyczyć tylko statków wpływających z irańskich portów i wpływających do nich - podało w komunikacie Dowództwo Centralne USA (CENTCOM). Amerykańskie siły zbrojne nie będą zatrzymywać innych statków.

Wielka Brytania wraz z Francją zwołają w tym tygodniu międzynarodowy szczyt poświęcony przywróceniu żeglugi przez cieśninę Ormuz - poinformował w poniedziałek brytyjski premier Keir Starmer. Przyznał on jednak, że otwarcie cieśniny nie będzie proste i zajmie to trochę czasu.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2468	-0,16	-0,52
USD-PLN	3,6116	-0,42	-2,36
CHF-PLN	4,6047	0,24	-0,62
EUR-USD	1,1759	0,31	1,89
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3596	-0,02	4,73
DAX	23 742	-0,26	2,48
SP500	6 886	1,02	4,07

Rynek pieniężny i rynek długu

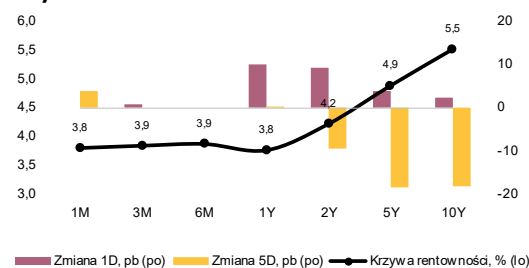
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D	
Rynek pieniężny PL		%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,81		0	4
3M WIBOR	3,85		1	0
6M WIBOR	3,88		0	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D	
SPW PL		%	p.b.	p.b.
2Y	4,23		9	-9
5Y	4,90		4	-19
10Y	5,53		2	-18

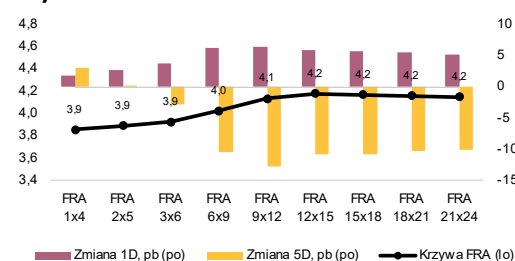
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D	
Spread PL vs DE		p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	159		5	-13
DE5Y	211		0	-26
DE10Y	244		-1	-28

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D	
Spread PL vs US		p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	46		12	-3
US5Y	99		7	-11
US10Y	123		5	-13

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Nieoczywiste dane z rynku pracy

Wczoraj MRPiPS podał wstępne szacunki dotyczące bezrobocia rejestrowanego w marcu 2026 w Polsce. Stopa bezrobocia utrzymała się na poziomie 6,1%, co jest wynikiem nieco gorszym od prognoz (my i konsensus) zakładających jej obniżenie do 6%. Nie doszło zatem do sezonowego obniżenia wskaźnika, co wynika z mniejszego niż w poprzednich latach ubytku liczby osób zarejestrowanych jako bezrobotne. W marcu ta liczba obniżyła się o 4,1 tys. podczas gdy w poprzednich trzech latach było to średnio ok. -19 tys. W ujęciu r/r stopa bezrobocia jest wyższa o znaczące 0,7 p.p., przy czym tu należy pamiętać o fakcie zmian przepisów w połowie ub. roku, które poluzowały zasady rejestracji bezrobotnych, co trwale zwiększyło ich liczbę i przyczyniło się znacząco do podniesienia stopy bezrobocia. Ten czynnik traktujemy nie jako sygnał pogorszenia sytuacji na rynku pracy, ale dostosowanie wskaźnika wynikające głównie z regulacji. W tym roku z kolei widoczne są już nieco wyższe liczby osób, które rejestrują się jako bezrobotne. W marcu właśnie tak było. Wg MRPiPS za pogorszeniem statystyk stoi głównie ograniczenie środków z Funduszu Pracy na finansowanie działań aktywizacyjnych. Np. w marcu liczba osób rozpoczynających programy objęte tymi działaniami była przeszło dwukrotnie mniejsza r/r (13,7 tys. vs 32,4 tys.). Jednocześnie MRPiPS zwraca uwagę, że po wyłączeniu subsydiowanej pracy (w ramach ww. programów), w marcu'26 liczba osób bezrobotnych, które podjęły pracę bądź działalność gospodarczą wzrosła zarówno r/r jak i m/m. Taki obraz sytuacji osłabia zatem negatywną wymowę pogorszenia statystyk bezrobocia. Podsumowując. Na początku tego roku na rynku pracy zatem nadal obserwujemy lekkie poluzowanie, ale znacznie łagodniejsze niż wydawałoby się patrząc wyłącznie na suchą liczbę stopy bezrobocia rejestrowanego.

Rachunek bieżący na minusie. W lutym deficyt rachunku bieżącego Polski wg wstępnych danych NBP wyniósł 990 mln EUR, wobec nadwyżki przeszło 1 mld EUR w styczniu. Na wynik złożyło się ujemne saldo obrotów towarowych (-1 mld EUR) i dochodów pierwotnych i wtórnych (-3 mld EUR) oraz dodatnie saldo usług (3 mld EUR). Eksport towarów wzrósł o 1,9% r/r, a import o 3,3% r/r. Import napędzany był dobrami inwestycyjnymi, a osłabiany trwałymi konsumpcyjnymi. W okresie szoku podażowego związanego z wyższymi cenami węglowodorów Polska wchodzi z umiarkowanym deficytem na rachunku bieżącym (ok. 0,7% PKB w ujęciu 12 miesięcy, a w samym 2026 na razie na zero). Zatem bufor do absorpcji szoku jest, ale deficyt na rachunku bieżącym w kolejnych miesiącach już się powiększy.

EUR-USD wznawia wzrosty. Wczoraj przez większość dnia kurs głównej pary był w fazie lekkiej korekty spadkowej po ubiegłotygodniowych wzrostach, co wynikało w dużej mierze z fiaska rozmów pokojowych Iranu z USA w weekend. Późnym popołudniem inwestorzy za dobrą monetę wzięli doniesienia o możliwym szybkim wznowieniu rozmów pokojowych między Waszyngtonem i Teheranem. Kurs EUR-USD wznawiał wzrosty i kończył dzień wyraźnie powyżej 1,17, a dziś rano zbliża się do 1,18.

Szybki powrót do optymizmu na rynkach wspiera złotego. Wczorajsza sesja na rynkach miała dwa oblicza. Przez większość dnia dominowała lekka awersja do ryzyka. W tym czasie kurs EUR-PLN rósł w okolice 4,26, a USD-PLN 3,65. Późnym popołudniem jednak inwestorzy zaczęli rozgrywać doniesienia o rychłym wznowieniu rozmów pokojowych dotyczących wojny na Bliskim Wschodzie i złoty na koniec dnia nawet lekko się umocnił względem piątkowego odniesienia. Dziś rano nadal obowiązuje apetyt na ryzyko i EUR-PLN zbliża się do 1,24, a USD-PLN w okolice 3,60.

Rentowności SPW w umiarkowanej korekcie wzrostowej. Wczoraj krajowy rynek FI był jeszcze pod wpływem podwyższonej awersji do ryzyka. Rentowności 2-latek wzrosły o ok. 9 p.b., a 10-latek o ok. 3 p.b. Na tle ubiegłotygodniowych ruchów skala tej korekty jest jednak nieznaczna. Ponadto spadające od kilkunastu godzin ceny ropy wspierają niwelowanie wczorajszych wzrostów rentowności.

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

wtorek, 14 kwietnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	marzec			
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	luty	-990,0	434,0	1053,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	marzec	4,0	4,1	4,1
Wtorek						
4:54	Chiny	Eksport r/r, %	marzec	2,5	8,6	39,6
4:54	Chiny	Import r/r, %	marzec	27,8	13,9	13,8
4:54	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	marzec	51,1	107,6	91,0
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	luty	0,4		0,3
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	marzec		4,6	3,4
Środa						
9:30	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec			3,0
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty		-1,2	-1,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			-0,8
14:30	USA	Ceny importu	marzec		2,3	1,3
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień		0,0	-0,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień			3081,0
Czwartek						
4:00	Chiny	PKB r/r, %	4Q		4,8	4,5
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec		2,4	0,9
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec		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		214,0	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
Piątek						
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.