

W tym tygodniu

Konflikt na Bliskim Wschodzie pozostaje w centrum uwagi rynków finansowych. Rozmowy pokojowe z udziałem przedstawicieli USA i Iranu zakończyły się fiaskiem, a administracja USA zapowiedziała wprowadzenie blokady morskiej. Zgodnie z komunikatem amerykańskiej armii, dzisiaj od godz. 16:00 czasu polskiego Marynarka Wojenna USA rozpocznie blokadę ruchu statków wpływających do i wypływających z irańskich portów. Restrykcje mają dotyczyć wyłącznie jednostek powiązanych z Iranem – pozostałe statki będą mogły nadal tranzytować przez Cieśninę Ormuz, o ile nie zawijają do irańskich portów. Dodatkowo, władze Iranu zapowiedziały zdecydowaną odpowiedź na ewentualne działania militarne, wskazując na możliwość użycia „znaczących środków odwetowych”, co wyraźnie zwiększa ryzyko eskalacji konfliktu w regionie. W krótkim okresie oznacza to presję na wzrost cen ropy naftowej, podbicie oczekiwań inflacyjnych, wzrost rentowności obligacji oraz osłabienie walut rynków wschodzących, w tym złotego.

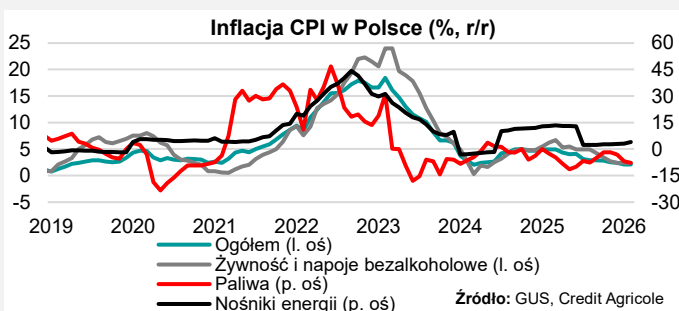
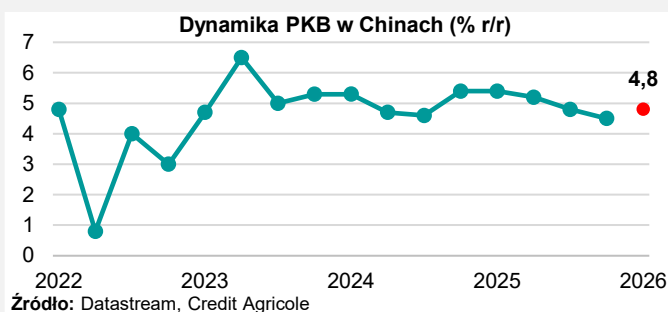
W tym tygodniu opublikowane zostaną ważne dane z Chin, które naszym zdaniem potwierdzą relatywnie dobry początek roku w tamtejszej gospodarce.

Oczekujemy, że tempo wzrostu PKB zwiększyło się do 4,8% r/r w I kw. z 4,5% w IV kw. 2025 r., a w ujęciu kwartalnym przyspieszyło do 1,4% z 1,2%.

Prognostujemy jednocześnie, że dynamika produkcji przemysłowej obniżyła się w marcu do 5,6% r/r z 6,3% w okresie styczeń-luty, pozostając jednak na relatywnie wysokim poziomie, czemu sprzyjały utrzymujący się silny eksport oraz wysokie inwestycje infrastrukturalne wspierane przez państwo. Oczekujemy również spowolnienia dynamiki sprzedaży detalicznej do 2,1% r/r w marcu z 2,8% w okresie styczeń-luty, co wiążemy przede wszystkim z normalizacją konsumpcji po wydłużonym okresie obchodów Nowego Roku Księżycowego. Jednocześnie prognozujemy zwiększenie dynamiki inwestycji w środki trwałe do 2,2% r/r w marcu z 1,8% w okresie styczeń-luty, co wpisuje się w scenariusz stopniowego ożywienia aktywności inwestycyjnej dzięki większemu wsparciu fiskalnemu. W przypadku handlu zagranicznego oczekujemy nadal bardzo mocnych danych, choć słabszych niż na początku roku – prognozujemy wzrost eksportu o 15,0% r/r i importu o 16,0% r/r w marcu wobec odpowiednio 21,8% i 19,8% w okresie styczeń-luty. Oznacza to, że eksport, zwłaszcza produktów technologicznych, nadal pozostaje głównym motorem wzrostu, podczas gdy popyt krajowy umacnia się dosyć wolno. Jednocześnie dostrzegamy, że czynniki ryzyka dla chińskiej gospodarki w kolejnych miesiącach będą nasilały się, jeśli konflikt na Bliskim Wschodzie zacznie silniej oddziaływać na handel, ceny energii oraz globalne łańcuchy dostaw.

W środę opublikowane zostaną finalne dane o inflacji w Polsce za marzec. Oczekujemy, że potwierdzą one wstępny szacunek GUS,

zgodnie z którym inflacja wzrosła do 3,0% r/r z 2,1% w lutym. Do przyspieszenia inflacji w największym stopniu przyczynił się wzrost dynamiki cen paliw, które w marcu zwiększyły się o 8,5% r/r wobec spadku o 7,8% w lutym. Szacujemy również, że inflacja bazowa po wyłączeniu cen żywności i nośników energii wzrosła w marcu do 2,7% r/r z 2,5% w

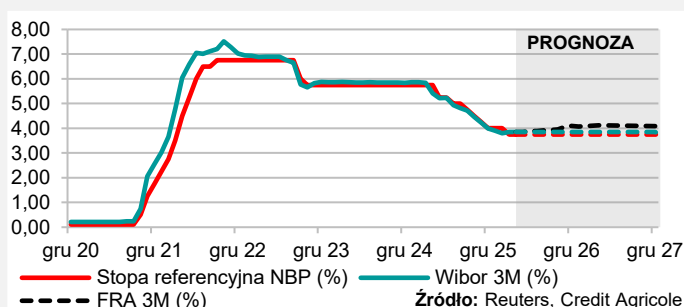


lutym, co wskazuje, że obok bezpośredniego wpływu szoku paliwowego pojawiają się także sygnały umiarkowanego wzrostu presji cenowej.

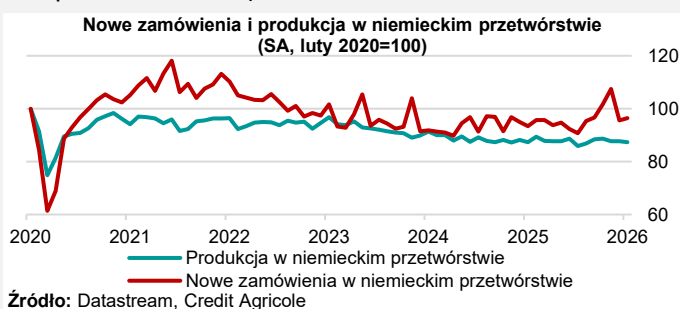
- ✓ **W tym tygodniu opublikowane zostaną również dane o aktywności w przemyśle w USA.** Oczekujemy, że produkcja przemysłowa zwiększyła się w marcu o 0,1% m/m wobec wzrostu 0,2% w lutym, przy czym niższa dynamika produkcji ogółem będzie naszym zdaniem w dużym stopniu wynikała ze spadku produkcji w energetyce w warunkach łagodniejszej pogody. Jednocześnie prognozujemy, że produkcja w przetwórstwie przemysłowym wzrosła o 0,4% m/m w marcu wobec 0,2% w lutym, co sugerowałoby, że sektor ten pozostaje relatywnie odporny mimo rosnącej niepewności związanej z konfliktem na Bliskim Wschodzie.

W zeszłym tygodniu

- ✓ **Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła stopy procentowe NBP bez zmian, utrzymując stopę referencyjną na poziomie 3,75%.** W komunikacie po posiedzeniu Rada podkreśliła, że marcowy wzrost inflacji do 3,0% r/r z 2,1% w lutym wynikał przede wszystkim z silnego wzrostu cen paliw wywołanego konfliktem na Bliskim Wschodzie, zaznaczając jednocześnie, że perspektywy inflacji i aktywności gospodarczej w kraju oraz za granicą pozostają obciążone podwyższoną niepewnością geopolityczną. Podobny wydzźwięk miała konferencja prezesa NBP A. Głapińskiego, który ocenił obecny wzrost cen surowców energetycznych jako szok podaży, oddziałujący jednocześnie w kierunku wyższej inflacji i niższego wzrostu gospodarczego. Prezes NBP wskazał, że prawdopodobieństwo wystąpienia efektów drugiej rundy pozostaje niskie, a o podwyżce stóp „nie ma teraz mowy”, choć nie wykluczył zaostreżenia polityki pieniężnej w przypadku ponownej eskalacji konfliktu. Jednocześnie zasugerował, że wcześniej sygnalizowana przez część członków RPP możliwość obniżki stóp w najbliższym czasie stała się znacznie mniej prawdopodobna. Naszym zdaniem komunikat po posiedzeniu oraz wypowiedzi prezesa NBP wspierają scenariusz stabilizacji stóp procentowych przez dłuższy czas, przy czym w warunkach utrzymywania się podwyższonych cen ropy i stopniowego wzrostu inflacji w kolejnych miesiącach ryzyko „sygnalizacyjnej” podwyżki stóp w II poł. 2026 r. pozostaje istotne (por. MAKROpuls z 9.04.2026).



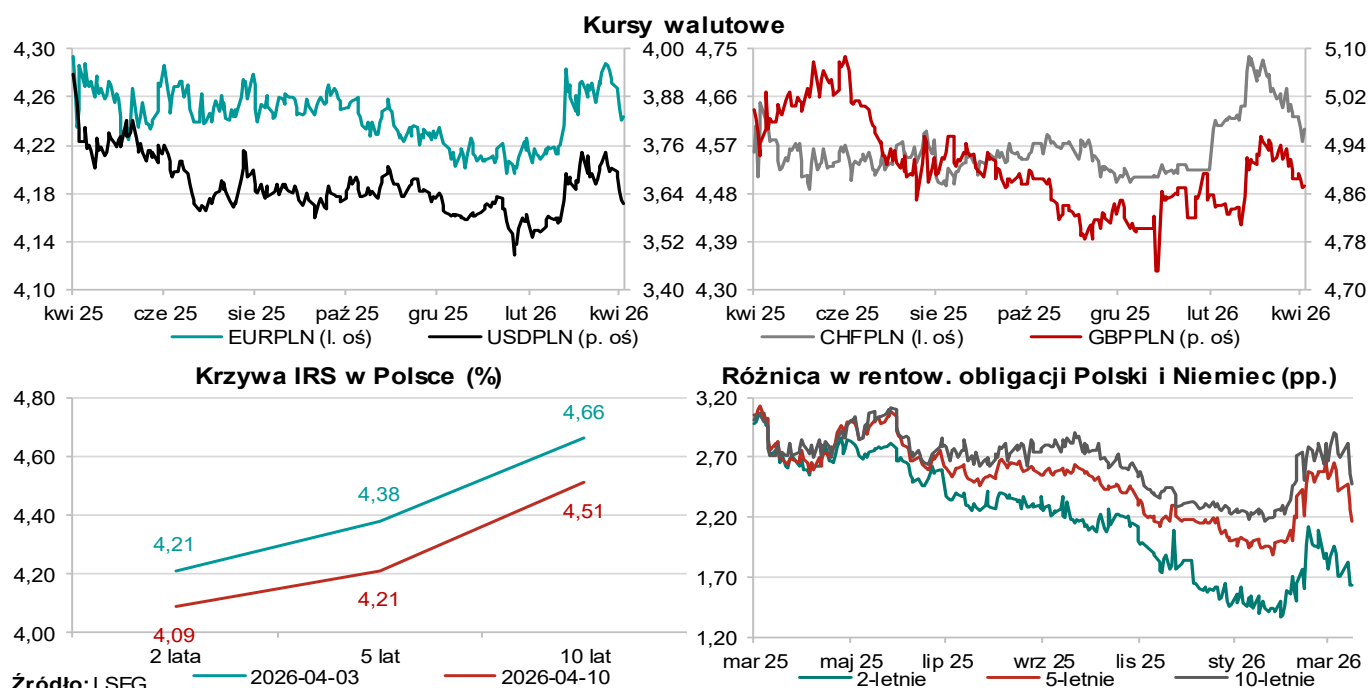
- ✓ **W ubiegłym tygodniu opublikowane zostały dane o aktywności gospodarczej w Niemczech za luty, które miały mieszany wydzźwięk.** Z jednej strony zamówienia w przemyśle zwiększyły się o 0,9% m/m po styczniowym spadku o 11,1%, co sygnalizuje stabilizację popytu po wcześniejszym dołku, wspieraną m.in. przez utrzymujący się relatywnie wysoki popyt na pozostały sprzęt transportowy oraz wzrost zamówień w motoryzacji i tekstyliach. Z drugiej strony produkcja przemysłowa spadła w lutym o 0,3% m/m wobec stabilizacji w styczniu, a w rezultacie ukształtowała się na takim samym poziomie jak przed rokiem (0,0% r/r), co wskazuje na utrzymujący się marazm w niemieckim przemyśle.



Jednocześnie eksport wzrósł o 3,6% m/m w marcu wobec spadku o 1,5% w lutym, a import zwiększył się o 4,7% m/m w marcu wobec spadku o 5,1% w lutym. Naszym zdaniem dane te sugerują, że po stronie popytu w niemieckim przetwórstwie pojawiają się pierwsze oznaki poprawy, jednak nie przekładają się one jeszcze w istotny sposób na wzrost bieżącej produkcji, a ogólny obraz aktywności w przemyśle pozostaje niekorzystny.

W ubiegłym tygodniu napłynęły istotne informacje z USA. Inflacja CPI w USA wyraźnie zwiększyła się do 3,3% r/r w marcu z 2,4% w lutym, głównie za sprawą silnego wzrostu cen nośników energii po eskalacji konfliktu na Bliskim Wschodzie. Jednocześnie inflacja bazowa zwiększyła się do 2,6% r/r w marcu z 2,5% w lutym. Z kolei dane o inflacji PCE za luty potwierdziły utrzymywanie się uporczywej presji cenowej, przy stabilizacji rocznej dynamiki inflacji ogółem na poziomie 2,8% r/r i jednoczesnym nieznacznym spadku inflacji bazowej do 3,0% r/r w lutym z 3,1% w styczniu. Wnioski te znalazły odzwierciedlenie również w protokole z marcowego posiedzenia FOMC, który wskazał, że Fed dostrzega jednoczesne nasilenie czynników ryzyka dla inflacji i sytuacji na rynku pracy w związku z wojną w Iranie, ale na obecnym etapie uznaje nastawienie polityki pieniężnej za właściwe. Zestaw tych informacji wspiera nasz scenariusz utrzymania się niezmiennych stóp procentowych w najbliższych miesiącach, przy zachowaniu ostrożnego podejścia wait-and-see i braku pośpiechu zarówno do obniżek, jak i do podwyżek stóp.

Rozejm na Bliskim Wschodzie poprawił nastroje rynkowe

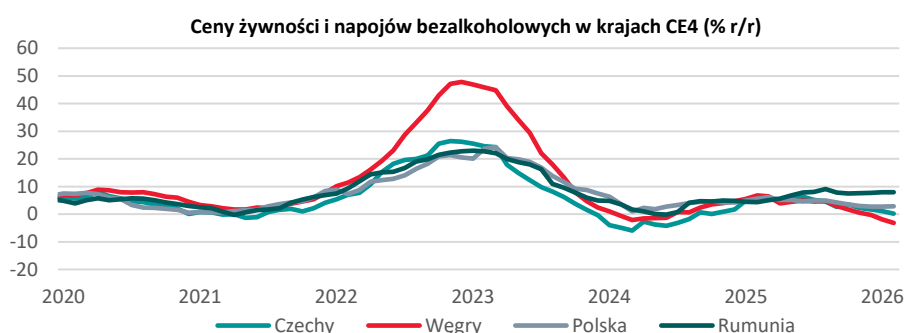


W minionym tygodniu sytuacja na rynkach finansowych pozostawała zdominowana przez doniesienia z Bliskiego Wschodu. Na początku tygodnia, w oczekiwaniu na wynik ultimatum USA wobec Iranu, utrzymywała się podwyższona awersja do ryzyka, co sprzyjało wzrostowi rentowności obligacji i stawek IRS oraz utrzymywaniu się kursu EURPLN w pobliżu 4,27. Zwrot nastąpił w połowie tygodnia po ogłoszeniu dwutygodniowego zawieszenia broni między USA i Iranem oraz zapowiedzi częściowego otwarcia cieśniny Ormuz – cena ropy Brent spadła z ok. 110 USD do poniżej 95 USD za baryłkę, dolar wyraźnie się osłabił, a złoty się umocnił, sprowadzając EURPLN w okolice 4,25. Jednocześnie nastąpił wyraźny spadek

rentowności obligacji skarbowych oraz stawek IRS. W końcówce tygodnia poprawa nastrojów częściowo wyhamowała, gdy pojawiły się wątpliwości co do trwałości rozejmu, a ropa ponownie zbliżyła się do poziomu 100 USD. Mimo to, w ujęciu całego tygodnia złoty pozostał mocniejszy, a rentowności SPW i stawki IRS niższe niż na jego początku.

W tym tygodniu głównym czynnikiem kształtującym sytuację na rynkach finansowych będzie przebieg negocjacji pokojowych w Pakistanie, choć w centrum uwagi inwestorów znajdują się także ważne dane z Chin, które pokażą, czy relatywnie dobry początek roku w tamtejszej gospodarce utrzymał się w marcu. Jednocześnie finalne dane o inflacji w Polsce oraz publikacje z USA będą neutralne dla rynków.

Co tłumaczy rozbieżne tendencje w cenach żywności w krajach CE4?



W ostatnich miesiącach obserwowane są dość wyraźne różnice w dynamice cen żywności i napojów bezalkoholowych pomiędzy krajami CE4 (Polska, Czechy, Węgry i Rumunia). Analizując dane o inflacji HICP w tej kategorii za luty br., ceny najsilniej rosły w Rumunii (+8,0% r/r), podczas gdy na Węgrzech obserwowana była deflacja (-3,2% r/r). Przedmiotem poniższej analizy

jest próba wyjaśnienia różnic w tendencjach cenowych na rynkach żywności i napojów bezalkoholowych w poszczególnych krajach CE4.

Co do zasady, ceny żywności w poszczególnych krajach CE4 powinny odzwierciedlać podobne tendencje, co wynika z silnej transmisji cenowej pomiędzy tymi rynkami opartej na prawie jednej ceny. Mówi ono, że ceny tych samych produktów w dwóch krajach powinny być równe po uwzględnieniu kosztów przeprowadzenia handlu (czyli m.in. kosztów transportu, pośredników, ubezpieczenia, itp.). Innymi słowy jeśli ceny ziemniaków w Polsce byłyby wyraźnie niższe niż w Czechach prowadziłoby to do ich zwiększonego eksportu z Polski do Czech. Spadająca podaż ziemniaków w Polsce i jej wzrost w Czechach oddziaływałyby w kierunku zrównania się cen (po uwzględnieniu kosztów przeprowadzenia handlu). Należy podkreślić, że w zależności od rodzaju żywności koszty przeprowadzenia handlu mogą się dość istotnie różnić. Są one relatywnie wysokie w przypadku produktów świeżych, gdy konieczne jest zachowanie ciągłości łańcucha chłodniczego, lub termin przydatności do spożycia żywności jest krótki. Z kolei w przypadku produktów wysokoprzetworzonych o długim terminie przydatności do spożycia, które nie wymagają zachowania ciągłości łańcucha chłodniczego, są one relatywnie niskie.

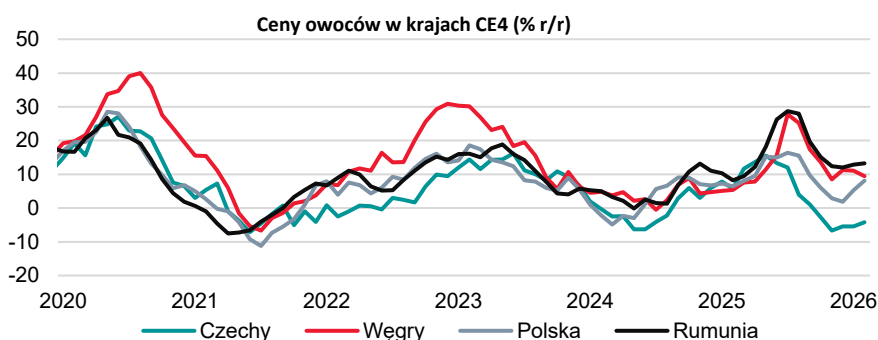
Warto jednak zauważyć, że omówione wyżej prawo jednej ceny dotyczy jedynie tzw. dóbr handlowych, czyli takich, które są przedmiotem międzynarodowego handlu. W przypadku dóbr niehandlowych, których nie opłaca się eksportować za granicę, ceny mogą się dość istotnie wzajemnie odchyłać. Na rynku żywności granica pomiędzy dobrami handlowymi i niehandlowymi jest często dość niewyraźna. Przykładowo pieczywo głęboko mrożone, odmrażane następnie w sklepach, jest typowym dobrem handlowym. Natomiast pieczywo wypiekane w lokalnej piekarni jest dobrem niehandlowym.

**Różnice w cenach w poszczególnych grupach produktowych w krajach CE4
(maksimum-minimum, PPS, UE=2010)**


Źródło: Eurostat, Credit Agricole

Największe różnice występują w kategoriach „pieczywo i produkty zbożowe”, „ryby i owoce morza”, „owoce” i „warzywa”, a najniższe w przypadku kategorii „napoje bezalkoholowe” oraz „cukier, wyroby cukiernicze i desery”, co jest zgodne z przedstawionym wyżej wnioskowaniem.

W przypadku żywnościowych dóbr niehandlowych czynniki, które determinują ceny, mają przede wszystkim charakter lokalny i są związane m.in. z warunkami agrometeorologicznymi, czy też lokalną presją kosztową będącą efektem zmian wynagrodzeń czy cen nośników energii. Te czynniki w dużym stopniu tłumaczą różnice w tendencjach cenowych na rynkach żywności pomiędzy krajami. Przykładowo, obecnie wyraźnie wyższa dynamika cen żywności w Rumunii na tle innych krajów CE4 jest w dużym stopniu efektem lokalnej presji kosztowej związanej z silnym wzrostem jednostkowych kosztów pracy w sektorze rolno-spożywczym. Zgodnie z raportem o inflacji Narodowego Banku Rumunii roczna dynamika jednostkowych kosztów pracy w tym sektorze pod koniec 2025 r. zbliżyła się do 20%, co wynikało przede wszystkim ze zniesienia preferencji podatkowych dla pracowników zatrudnionych w sektorze rolno-spożywczym, które w przypadku części firm zostały skompensowane podwyżkami wynagrodzeń (do końca 2024 r. pracownicy kilku sektorów, m.in. rolnictwa i przemysłu spożywczego przy spełnieniu określonych warunków byli zwolnieni z podatku dochodowego oraz mieli preferencje w składkach na ubezpieczenie emerytalne).



Źródło: Eurostat, Credit Agricole

że dynamika cen w tej kategorii na Węgrzech oraz w Rumunii jest obecnie wyższa niż w Polsce i w Czechach.

Na te elementy należy nałożyć jednocześnie czynniki zniekształcające proces ustalania cen związane z polityką gospodarczą. W Polsce z takimi działaniami mieliśmy do czynienia w latach 2022-2024, gdy przejściowo został obniżony VAT na żywność. W ostatnim czasie ingerencję w proces ustalania cen obserwujemy na Węgrzech i w Rumunii. W obu tych krajach wprowadzone zostały limity na marże w przypadku sprzedaży podstawowych produktów żywnościowych, przy czym mają one odmienny charakter. W Rumunii ograniczanie marż zostało uruchomione w 2023 r. i objęło wszystkie odcinki łańcucha dostaw, od przetwórstwa (limit marży na poziomie 20%), dystrybucję (limit 5%), po sklepy detaliczne (limit 20%). Rozwiązanie było wielokrotnie przedłużane i obecnie ma obowiązywać do końca

Jednocześnie różnice w dynamikach cen żywnościowych dóbr niehandlowych są dodatkowo nasilane odmiennymi warunkami agrometeorologicznymi w 2025 r. - w Polsce i w Czechach były one wyraźnie lepsze niż na Węgrzech i w Rumunii, gdzie wystąpiła susza. Widać to w kategorii „owoce”, która jest szczególnie wrażliwa na lokalne warunki pogodowe. Dane wskazują,

czerwca br. Na Węgrzech ograniczanie marż zostało uruchomione w marcu 2025 r. i dotyczy ono jedynie sklepów detalicznych (limit 10%). Ze względu na selektywne ograniczanie marży działanie to jest odbierane przez Komisję Europejską jako potencjalnie sprzeczne z zasadami jednolitego rynku. W konsekwencji Węgry zostały wezwane do wycofania programu. Obecnie został on przedłużony do końca maja br. Warto zwrócić uwagę, że ewentualne wygaszenie tych programów będzie miało proinflacyjny charakter.

Powyższa analiza wskazuje, że chociaż sytuacja na globalnych rynkach rolnych pozostaje głównym źródłem zmienności cen żywności, to tendencje cenowe w poszczególnych krajach tego samego regionu mogą się od siebie istotnie różnić. Wynika to z niehandlowego charakteru części dóbr, gdzie kluczowe znaczenie odgrywają czynniki lokalne. Stosowanie przez Węgry i Rumunię ingerencji w procesy cenotwórcze na swoich lokalnych rynkach żywności w warunkach nadal dość umiarkowanej inflacji sygnalizuje ryzyko, że kraje te będą miały ograniczone możliwości reakcji na potencjalny szok cenowy na rynku żywności związany z sytuacją na Bliskim Wschodzie. Uważamy, że w przypadku utrzymania się podwyższonych cen nośników energii szok ten może zmaterializować się w I poł. 2027 r. (por. MAKROmapa z 23.03.2026).

Prognozy miesięcznych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu miesięcznym

Wskaźnik	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	sty 26	lut 26	mar 26	kwi 26
Stopa referencyjna NBP* (%)	5,75	5,75	5,25	5,25	5,00	5,00	4,75	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00	3,75	3,75
Kurs EURPLN*	4,19	4,27	4,24	4,24	4,27	4,26	4,26	4,25	4,23	4,21	4,21	4,22	4,29	4,28
Kurs USDPLN*	3,87	3,77	3,74	3,60	3,74	3,64	3,63	3,68	3,65	3,58	3,55	3,57	3,71	3,72
Kurs CHFPLN*	4,38	4,56	4,54	4,53	4,60	4,55	4,56	4,57	4,53	4,51	4,52	4,64	4,63	4,63
Inflacja CPI (r/r, %)	4,9	4,3	4,0	4,1	3,1	2,9	2,9	2,8	2,5	2,4	2,1	2,1	3,0	
Inflacja bazowa (r/r, %)	3,6	3,4	3,3	3,4	3,3	3,2	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5	2,7	
Produkcja przemysłu (r/r, %)	2,5	1,3	4,0	-0,4	3,0	0,7	7,6	3,2	-1,1	7,3	-1,5	1,5	4,0	
Produkcja bud-montaż. (r/r, %)	-1,1	-4,2	-2,8	2,1	0,7	-7,0	0,3	4,2	0,1	4,4	-12,8	-13,6	-4,0	
Inflacja PPI (r/r, %)	-1,0	-1,6	-1,5	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,3	-1,7	
Sprzedaż detaliczna (r/r, %)	0,6	7,9	4,3	2,1	4,8	3,0	6,6	5,5	2,8	5,0	3,9	4,3	6,5	
Wynagrodzenie w SP (r/r, %)	7,7	9,3	8,4	9,0	7,6	7,1	7,5	6,6	7,1	8,6	6,1	6,1	6,5	
Zatrudnienie w SP (r/r, %)	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	
Stopa bezrobocia rej.* (%)	5,4	5,2	5,1	5,1	5,4	5,5	5,6	5,6	5,6	5,7	6,0	6,1	6,0	
Saldo ROB (mln EUR)	-1091	-252	-1168	-445	-1780	-2593	-797	2103	-250	-1975	1153	399		
Eksport (r/r, %, EUR)	4,9	-0,2	6,0	3,7	3,2	-1,3	5,9	5,2	2,4	9,4	-2,8	2,4		
Import (r/r, %, EUR)	11,5	8,1	7,9	2,4	2,7	-1,0	7,4	2,7	2,9	9,8	-6,9	0,4		

*wartość na koniec miesiąca

Prognozy kwartalnych wskaźników makroekonomicznych

Wybrane wskaźniki makroekonomiczne w Polsce w ujęciu kwartalnym

Wskaźnik		2026				2027				2025	2026	2027
		Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4			
PKB (% r/r)		3,5	2,9	3,3	3,4	2,7	2,9	3,1	3,0	3,6	3,3	3,0
Konsumpcja (% r/r)		3,8	2,5	2,0	2,1	2,8	3,3	3,3	3,0	3,7	2,6	3,2
Inwestycje (% r/r)		7,2	10,4	7,8	7,5	6,6	6,1	5,9	5,5	4,3	8,1	6,4
Eksport (ceny stałe, % r/r)		4,8	4,0	4,5	5,0	5,2	5,4	5,5	5,5	4,5	4,6	5,7
Import (ceny stałe, % r/r)		4,9	4,3	5,6	5,9	5,2	6,1	6,5	6,1	5,6	5,2	6,3
Wkłady do wzrostu PKB	Spożycie prywatne (pp.)	2,4	1,5	1,2	1,0	1,8	1,9	1,9	1,5	2,1	1,5	1,8
	Inwestycje (pp.)	1,0	1,6	1,3	1,7	0,9	1,0	1,0	1,3	0,7	1,4	1,1
	Eksport netto (pp.)	0,1	0,0	-0,4	-0,3	0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,4	-0,2	-0,2
	Saldo obrotów bieżących (% PKB)***	-0,8	-1,0	-1,1	-1,3	-1,4	-1,5	-1,4	-1,3	-0,7	-1,3	-1,3
Stopa bezrobocia (%)**		5,9	5,5	5,5	5,6	5,8	5,4	5,4	5,5	5,7	5,6	5,5
Zatrudnienie poza rolnict. (% r/r)		0,5	0,2	0,1	0,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	0,4	0,1	-0,5
Wynagrodzenia w GN (% r/r)		7,5	6,5	6,1	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	8,7	6,5	6,0
Inflacja CPI (%)*		2,4	3,5	3,3	3,7	3,8	3,9	4,0	3,9	3,6	3,2	3,9
Wibor 3-miesięczny (%)**		3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,85	3,99	3,85	3,85
Stopa referencyjna NBP (%)**		3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75	4,00	3,75	3,75
EURPLN**		4,29	4,27	4,23	4,20	4,18	4,17	4,16	4,15	4,21	4,20	4,15
USDPLN**		3,71	3,75	3,78	3,72	3,70	3,66	3,59	3,55	3,58	3,72	3,55

*wartość średniokwartalna

**wartość na koniec okresu

***narastająco za cztery ostatnie kwartały

Kalendarz

KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	POPZEDNIA WARTOŚĆ	PROGNOZA*		
				CA	RYNEK**	
Poniedziałek 13.04.2026 r.						
14:00	Polska	Saldo na rachunku obrotów bieżących (mln €)	Luty	1153	399	298
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym (mln m/m)	Marzec	4,09	4,05	4,08
Wtorek 14.04.2026 r.						
	Chiny	Bilans handlowy (mld USD)	Marzec	213,6	115,1	109,5
Środa 15.04.2026 r.						
9:30	Polska	Inflacja CPI (% r/r)	Marzec	3,0	3,0	3,0
11:00	Strefa euro	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Luty	-1,5		0,3
14:30	USA	Indeks NY Fed dla przetwórstwa (pkt.)	Kwiecień	-0,2		-2,1
Czwartek 16.04.2026 r.						
4:00	Chiny	PKB (% r/r)	I kw.	4,5	4,8	4,8
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna (% r/r)	Marzec	2,8	2,1	2,3
4:00	Chiny	Inwestycje w aglomeracjach miejskich (% r/r)	Marzec	1,8	2,2	1,9
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa (% r/r)	Marzec	6,3	5,6	5,6
11:00	Strefa euro	Inflacja HICP (% r/r)	Marzec	2,5	2,5	2,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (% r/r)	Marzec	2,5	2,7	2,7
14:30	USA	Liczba nowych bezrobotnych (tys.)	o/tydzień	219		
14:30	USA	Indeks Filadelfia Fed (pkt.)	Kwiecień	18,1		10,0
15:15	USA	Wykorzystanie mocy produkcyjnych (%)	Marzec	76,3		76,3
15:15	USA	Produkcja przemysłowa (% m/m)	Marzec	0,2	0,1	0,1
Piątek 17.04.2026 r.						
10:00	Strefa euro	Saldo na rachunku obrotów bieżących (mln €)	Luty	37,9		

* Prognozy wskaźników krajowych zostały przygotowane przez Credit Agricole Bank Polska S.A. Prognozy wskaźników zagranicznych zostały opracowane przez Crédit Agricole Corporate and Investment Bank.

** Konsensus wg agencji Thomson Reuters, Bloomberg lub gazety Parkiet