



Monitoring Makroekonomiczny

Numer wydania: 3/2025

Warszawa, kwiecień 2025 r.



Dokąd zmierza świat?



KOMITET
DO SPRAW
POŻYTKU
PUBLICZNEGO



Sfinansowano ze środków Narodowego Instytutu
Wolności - Centrum Rozwoju Społeczeństwa
Obywatelskiego w ramach Rządowego Programu
Fundusz Młodzieżowy na lata 2022-2033



Fundusz
Młodzieżowy

Spis treści

Sekcja makroekonomiczna

Inflacja	5
Produkcja przemysłowa	6
Rynek pracy	7
Polityka pieniężna za granicą	8
Sprzedaż detaliczna	9

Sekcja finansowa

Indeksy giełdowe	10
Rynek walutowy	11
Kryptowaluty	12

Sekcja publicystyczna – Okiem Monitoringu

Konsumenci! Kupujcie więcej!	13
Przegląd wojen celnych	14
Smutny przypadek „Marii” – jedyne polskiego reaktora	15
„Jeden z największych dni w historii Ameryki”	16
Koniec hamulca zadłużeniowego w Niemczech	17
Zapowiedź Kongresu Finansowego	18
Puls Gospodarki	19

O autorach

SKN Finansów i Makroekonomii

SKN Finansów i Makroekonomii to jedno z najbardziej aktywnych pod względem naukowym kół Szkoły Głównej Handlowej. Wśród obszarów zainteresowań SKN FM znajdują się przede wszystkim **polityka pieniężna, modelowanie i prognozowanie ekonometryczne, analizy makroekonomiczne, rynki finansowe, rozwój obywatelski**, a także inne tematy związane z ekonomią.



Zespół redakcyjny

Redaktor naczelny:

Bartosz Przywara

Autorzy tekstów:

Barbara Wywiał

Bartosz Przywara

Elżbieta Pisarek

Jan Bartos

Jakub Długosz

Konstanty Kowalczyk

Maria Oniszczyk

Michał Krześniak

Oskar Langert

Paweł Grzyb

Piotr Kamiński

Viktoria Bendas

Korekty:

Bartosz Przywara

Michał Krześniak

Paweł Grzyb

Piotr Kamiński

Viktoria Bendas

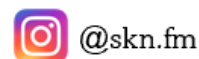
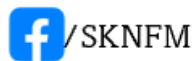
Nasz opiekun

Opiekun naukowy SKN FM

Prof. dr hab. Cezary Wójcik



Założyciel Center for Leader-ship, profesor SGH, pracował naukowo jako visiting scholar na takich uniwersytetach jak Harvard, Berkeley, Glasgow czy Melbourne.



Już niedługo! Kongres Finansowy

✓ 7-8 maja 2025

✓ ul. Smolna 6, Warszawa - Krajowe Centrum Edukacji Ekonomicznej (dawny Klub Bankowca)

✓ Panel, Warsztaty

✓ Networking

✓ Targi firm

✓ Eksperti z świata nauki i biznesu



"Reforma Finansów w UE - Europa jako trzeci blok światowy"

Temat Kongresu Finansowego 2025

Paneliści

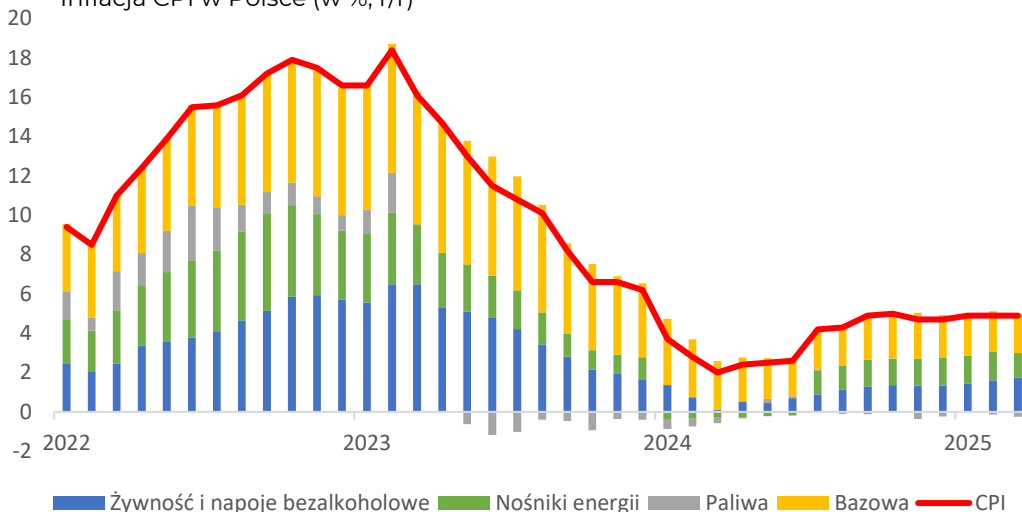
- 👤 Kamil Cisowski (Xelion)
- 👤 Sebastian Roy (Pekao SA)
- 👤 prof. Elżbieta Mączyńska (SGH, PTE)
- 👤 dr Zdzisław Sokal (NBP, BFG)
- 👤 Piotr Palutkiewicz (Warsaw Enterprise Institute)
- 👤 prof. Witold Orłowski (Akademia Vistula)
- 👤 dr Czesław Martysz (SGH)
- 👤 dr Mirosław Kachniewski (stowarzyszenie Emitentów Giełdowych)
- 👤 Piotr Bujak (PKO BP)
- 👤 Krzysztof Bocian (WiseEuropa)
- 👤 dr Piotr Arak (Uniwersytet Warszawski)

Targi firm

Tu znajdziesz swój wymarzony staż!
Czołowe firmy z finansów, bankowości i inwestycji czekają właśnie na Ciebie!

Inflacja trzeci miesiąc z rzędu na niezmiennym poziomie

Inflacja CPI w Polsce (w %, r/r)



Najważniejsze informacje

- Inflacja CPI w I kw. 2025 wyniosła 4,9% r/r, o 0,5 p.p. mniej niż zakładała projekcja NBP
- Inflacja bazowa w marcu wyniosła ok. 3,4-3,5% r/r
- Od kwietnia można się spodziewać coraz niższych odczytów inflacji CPI

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Według wstępnego odczytu GUS **inflacja pozostała na niezmiennym poziomie i tak jak w styczniu oraz lutym wyniosła 4,9% r/r**. Tym samym ukształtowała się poniżej konsensusu rynkowego (5% r/r). Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 6,7% r/r, dynamika przyspieszyła w porównaniu z lutym przez efekt niskiej bazy. Względem lutego ceny żywności i napojów kształtowały się powyżej wzorca sezonowego (0,3% m/m). Ceny nośników energii utrzymały się na podwyższonym poziomie (13,3% r/r), a ceny paliw były o 4,7% niższe w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku. **Inflacja bazowa w marcu najprawdopodobniej powróciła do pasma dopuszczalnych wahań od celu**. Szacuje się, że wyniosła ok. 3,4-3,5% r/r w marcu. Oznacza to spadek o 0,1-0,2 p.p. w stosunku do lutego.

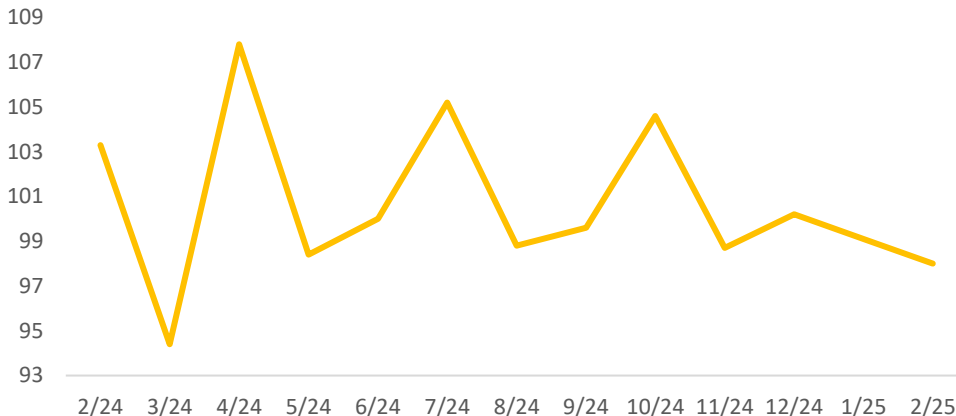
Trzymiesięczny „płaskowyż inflacyjny” wyznaczył tegoroczny szczyt wskaźnika. Od kwietnia będzie można zaobserwować coraz niższe odczyty inflacji przez efekt wysokiej bazy z poprzedniego roku (w kwietniu przywrócono VAT na żywność, a w lipcu częściowo odmrożono ceny energii). Ostatni odczyt oznacza również, że **inflacja w I kw. wyniosła 4,9% r/r, przy projekcji NBP zakładającej wzrost cen o 5,4% r/r**. Wynika to po części z marcowych zmian w koszyku inflacyjnym, w którym na znaczeniu straciły żywność i napoje bezalkoholowe oraz nośniki energii, co doprowadziło do rewizji styczniowej inflacji z 5,3% r/r do 4,9% r/r. Pojawia się również coraz więcej sygnałów, że wskaźnik cen konsumpcyjnych powinien powrócić do celu inflacyjnego już na początku drugiej połowy tego roku, a nastroje w RPP przesuwają się w kierunku nieco bardziej gołębiego nastawienia.

Piotr Kamiński

Produkcja przemysłowa

Polski przemysł bez wyraźnego odbicia

Produkcja sprzedana przemysłu (r/r)



Najważniejsze informacje

- W lutym br. produkcja sprzedana przemysłu była niższa o 2,0% r/r
- W porównaniu ze styczniem br. produkcja sprzedana przemysłu zmalała o 0,2% m/m.
- W skali roku spośród głównych grup przemysłowych największy spadek zaliczyła produkcja dóbr związanych z energią – 10,6%.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

We wszystkich głównych sekcjach przemysłowych produkcja sprzedana w lutym 2025 r. była niższa niż rok wcześniej. Dobra związane z wytwarzaniem energii zaliczyły spadek o 10,6%. W mniejszym stopniu obniżyła się sprzedaż produkcji dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych. Spadki wynoszą kolejno 2,6% oraz 0,8%.

W porównaniu do lutego ub. roku spadek produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w **20** (spośród 34) działach przemysłu. Największy, bo wynoszący **15,1%** dotyczy **naprawy, konserwacji i instalowania maszyn i urządzeń**. Wyraźne ubytki wystąpiły również w produkcji urządzeń elektrycznych – o 7,3%, napojów – o 4,9% oraz pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – o 4,8%.

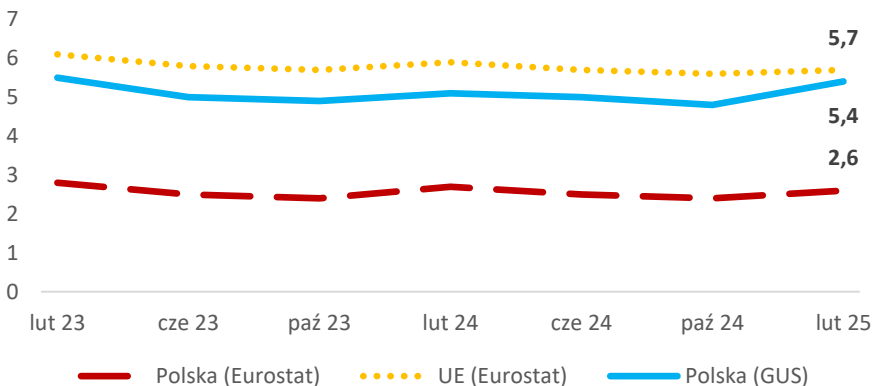
W pozostałych 14 działach porównując z analogicznym okresem ub. roku można wyodrębnić te, które zaliczyły największy wzrost. **Produkcja metali wzrosła o 15,5%**. Znaczący wzrost zaliczyła też **produkcja pozostałego sprzętu transportowego – 10,2%**. Nieco mniejsze odczyty zaliczyła **gospodarka odpadami; odzysk surowców – 8,7%** i **wytwarzanie oraz zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę – 8,1%**.

W porównaniu do stycznia br. największy wzrost zanotowała **produkcja pozostałego sprzętu transportowego, który wyniósł 17,2%**. Tuż za plasuje się **produkcja pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – 12,7%**. Największy spadek zanotowały **wydobywanie węgla kamiennego i węgla brunatnego (lignitu) oraz produkcja papierów i wyrobów z papieru**. Ubytki wyniosły kolejno **11,6%** i **8,2%**. Na przestrzeni ostatniego miesiąca regres zanotowały 19 (spośród 34) działów przemysłu.

Viktoria Bendas

Bezrobocie w Polsce najniższe w Europie

Stopa bezrobocia w UE i w Polsce wg danych Eurostatu oraz stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce wg danych GUS



Najważniejsze informacje

- Według danych Eurostatu za luty 2025 r., stopa bezrobocia w Polsce osiągnęła poziom 2,6% - najniższy w Europie.
- Z danych GUS wynika, że stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce w lutym 2025 utrzymała się na poziomie 5,4%.
- Raport z kwartalnego badania *Barometr ManpowerGroup Perspektyw Zatrudnienia* wskazuje na umiarkowany optymizm wśród polskich pracodawców na II kwartał 2025 r.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Z danych Eurostatu wynika, że w lutym 2025 roku bezrobocie w Polsce było najniższe w UE i wyniosło 2,6%. Oznacza to utrzymanie trendu z poprzedniego miesiąca i spadek o 0,3 p.p. na przestrzeni roku. Drugie i trzecie miejsce w rankingu zajęły Czechy (2,7%) i Malta (2,7%). Dla szerszej perspektywy średnia unijna uplasowała się na poziomie 5,7%.

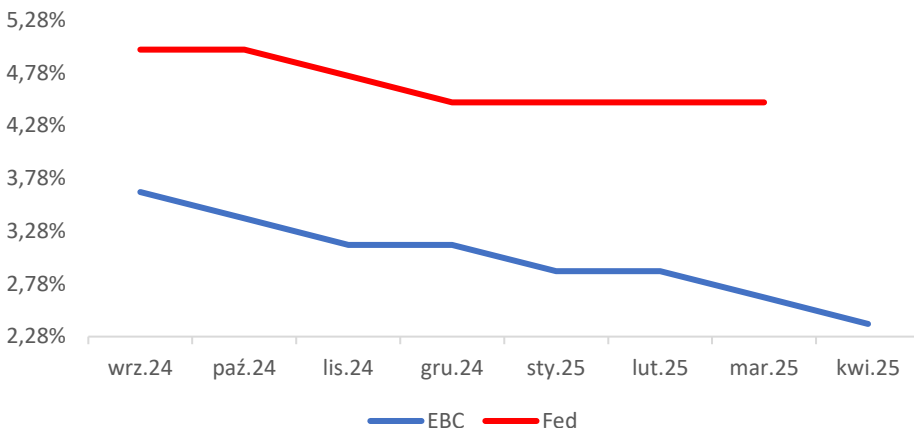
Stopa bezrobocia rejestrowanego w Polsce w lutym br. wyniosła 5,4%. W porównaniu ze styczniem 2025 r. oraz lutym 2024 r. pozostała bez zmian. Pod koniec lutego w urzędach pracy było zarejestrowanych 846,6 tys. bezrobotnych, czyli o 8,9 tys. (1,1%) więcej niż miesiąc wcześniej i o 1,3 tys. (0,2%) więcej r/r.

Prognoza netto zatrudnienia na II kwartał 2025 r., opublikowana w najnowszym raporcie *Barometr ManpowerGroup Perspektyw Zatrudnienia*, wynosi +17% (wzrost o 5 p.p. w ujęciu rocznym). Badanie, przeprowadzone na reprezentatywnej próbie 525 firm, wskazuje na umiarkowany optymizm na rynku pracy (PARP, marzec 2025). W okresie od początku kwietnia do końca czerwca br. 33% firm prognozuje zwiększenie zatrudnienia, 18% planuje redukcję miejsc pracy, 46% nie przewiduje zmian, a 3% pracodawców nie podjęło jeszcze decyzji w tej kwestii. Najbardziej intensywne działania rekrutacyjne zamierzają podjąć przedstawiciele sektorów: finanse i nieruchomości, nauki przyrodnicze i opieka zdrowotna (+24%) oraz transport, logistyka i motoryzacja (+23%). W sektorach energetyki i usług komunalnych prognozuje się najniższy wzrost liczby ofert pracy, na poziomie +17%. Natomiast pracodawcy z sektora usług komunikacyjnych przewidują znaczną redukcję zatrudnienia aż o 35%.

Elżbieta Pisarek

Niepewność stóp procentowych w EBC i Fed

Stopy procentowe EBC i Fed



Najważniejsze informacje

- EBC obniżył trzy główne stopy procentowe o 25 punktów bazowych, zgodnie z przewidywaniami, sprowadzając stopę depozytową do poziomu 2,25%.
- Z kolei Fed podczas marcowego posiedzenia pozostawił stopę funduszy federalnych w przedziale 4,25%-4,5%, co również było zgodne z oczekiwaniami rynku.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Europejski Bank Centralny (EBC) obniżył główne stopy procentowe o 25 punktów bazowych, zgodnie z oczekiwaniami. Stopa depozytowa wynosi teraz 2,50%, stopa podstawowych operacji refinansujących to 2,65%, a stopa kredytu – 2,90%. Decyzja ta wynika z zaktualizowanej prognozy inflacji i poprawy transmisji polityki monetarnej. Prognozy inflacji wskazują na 2,3% w 2025 roku, 1,9% w 2026 roku oraz 2,0% w 2027 roku, a inflacja bazowa zbliża się do celu EBC na poziomie 2%. Prognozy wzrostu gospodarczego zostały obniżone do 0,9% w 2025 roku i 1,2% w 2026 roku, co wynika z osłabionych inwestycji oraz eksportu. EBC wskazał również na potencjalne ryzyko związane z taryfami USA oraz wzrostem wydatków rządowych, szczególnie na obronność, które mogą zwiększyć inflację i opóźnić proces dezinflacji.

Rezerwa Federalna (Fed) postanowiła utrzymać stopę procentową na poziomie 4,25%-4,5% podczas marcowego posiedzenia, kontynuując przerwę w cyklu obniżek stóp, która rozpoczęła się w styczniu. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami, a Fed nadal przewiduje obniżenie stóp o 50 punktów bazowych w tym roku, zgodnie z prognozami z grudnia.

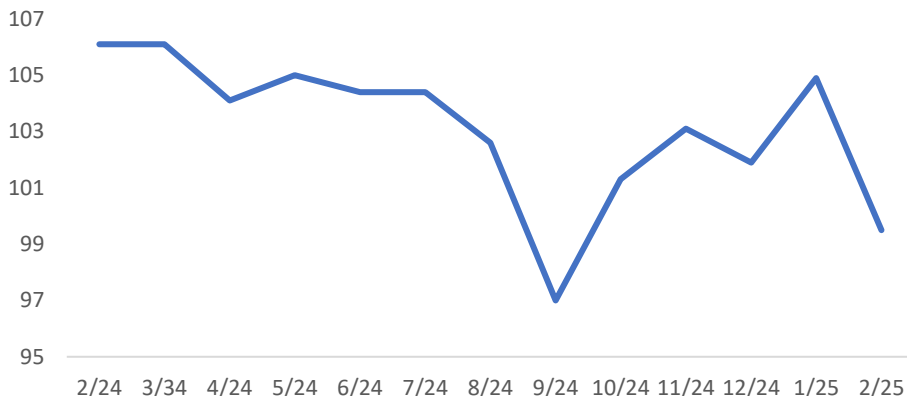
Jednocześnie Fed obniżył prognozy wzrostu PKB na 2025 rok do 1,7% z wcześniej szacowanych 2,1%. Prognozy na 2026 i 2027 rok również zostały obniżone do 1,8%. **Szef Fed Jerome Powell wskazał, że nowe cła nałożone przez prezydenta Trumpa są "większe niż oczekiwano" i mogą prowadzić do wyższej inflacji i wolniejszego wzrostu gospodarczego, co utrudni realizację celów Fed.**

Oskar Langert

Sprzedaż detaliczna

Sprzedaż na wstecznym

Sprzedaż detaliczna: ceny stałe, analogiczny okres roku poprzedniego=100



Najważniejsze informacje

- Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w lutym bieżącego roku spadła o 0,5% w porównaniu do lutego 2024.
- W porównaniu ze styczniem bieżącego roku sprzedaż detaliczna spadła o 6,0%.
- W okresie styczeń-luty 2025 r. sprzedaż wzrosła r/r o 2,0%.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Jak podaje Główny Urząd Statystyczny (GUS), w lutym 2025 r. spadek sprzedaży detalicznej w cenach stałych w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku spośród prezentowanych kategorii towarów odnotowano w grupach o wysokim udziale w sprzedaży detalicznej „ogółem”. **Największy ubytek o 8,7% odczuła grupa „pozostałe”.** Tuż za nią plasują się „**paliwa stałe, ciekłe i gazowe**” oraz „**żywność, napoje i wyroby tytoniowe**”. Spadki wynoszą kolejno **3,0%** i **2,2%**.

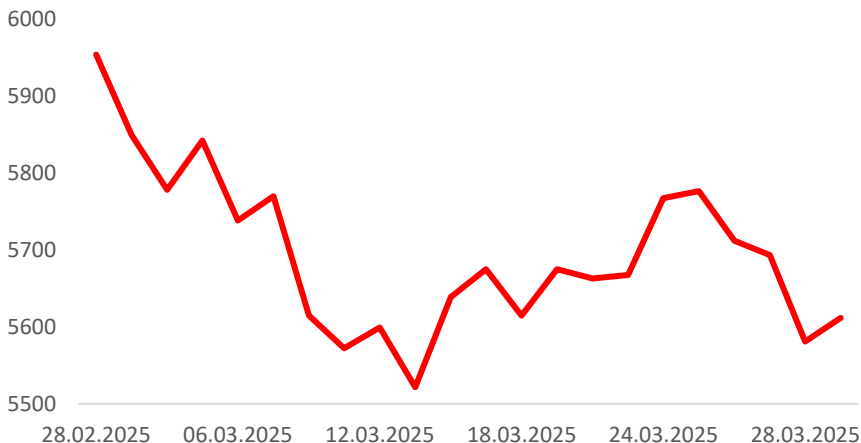
Zwiększeniem sprzedaży wykazały się natomiast „**farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny**”. **Wzrost wyniósł 7,4%**. Dodatkowo podwyżka nastąpiła u grupy „**tekstylia, odzież, obuwie**” - o **6,0%** oraz w kategorii „**meble, RTV, AGD**” - o **5,8%**. Najmniejszy progres zaliczyły „**pojazdy samochodowe, motocykle, części**”, który sięgnął **5,1%**.

Wartość sprzedaży detalicznej w lutym 2025 r. przez Internet w cenach bieżących zwiększyła się o 5,2% w porównaniu do lutego w 2024 r. Udział sprzedaży przez Internet w sprzedaży „ogółem” progresował z 8,6% do 9,0%. Wśród grup o znacznym udziale sprzedaży przez Internet tendencję wzrostową udziału raportowało kilka przedsiębiorstw z różnych kategorii. Największa podwyżka nastąpiła u grupy „**tekstylia, odzież, obuwie**”. Wyniosła ona z **24,8% przed rokiem do 28,0%**. Spadek udziału wykazały jednostki z grupy „**prasa, książki, pozostała sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach**”. Ubytek wyniósł z **24,2% do 19,7%**. Nieznaczny spadek udziału zaobserwowano również w grupie „**meble, RTV, AGD**” – z **19,0% do 18,8%**.

Viktoria Bendas

Czy USA grozi recesja?

Indeks S&P500



Najważniejsze informacje

- Decyzje Donalda Trumpa w sprawie nałożenia ceł na Kanadę i Meksyk zawirowały emocjami inwestorów na światowych giełdach.
- S&P500 spadł o 4,5% m/m, co było spowodowane stratami gigantów takich jak Apple czy Nvidia.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Decyzje Donalda Trumpa w sprawie nałożenia ceł na swoich sąsiadów Stanów Zjednoczonych wywołały efekt domina. Inwestorzy zaczęli uciekać od akcji, obawiając się odwetu oraz problemów w łańcuchach dostaw. Dodatkowo pojawienie się chińskiego modelu AI – Deepseek spowodowało zawirowania na rynku technologicznym, zwłaszcza wśród spółek z sektora sztucznej inteligencji takich jak Nvidia czy Tesla. **W konsekwencji marzec zakończył najgorszy dla indeksu kwartał od września 2022.** Fed zostawił w marcu stopy bez zmian, co również nie pomogło, gdyż inwestorzy oczekiwali przynajmniej zapowiedzi łagodzenia polityki monetarnej.

Pomimo zawirowań na rynkach zagranicznych i wielu niepewności związanych z wojną na Ukrainie i polityką celną USA, polska giełda zyskała o 4,3%, utrzymując tym samym trend wzrostowy od początku roku. Zyski były szczególnie napędzane przez duże spółki z sektora finansowego i energetycznego takie jak PKO BP i PEKAO SA czy PGE i Tauron. Decyzja Niemiec, największego partnera handlowego Polski, o wprowadzeniu planu inwestycyjnego na obronność i infrastrukturę bardzo dobrze wpłynęła na nastroje polskich inwestorów. WIG20 zanotował wzrost na poziomie 4,2% a mWIG40 5,3%.

Jan Bartos

Gołębie osłabiły polskiego złotego

Notowanie EUR/PLN



Najważniejsze informacje

- Początek roku na parze EURPLN charakteryzował się umocnieniem polskiego złotego.
- Gołębi zwrot w polityce monetarnej RPP sprawił, że polski złoty w kwietniu oddał całość swojej siły.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Nie ma nudy w tym roku na parze walutowej EURPLN, czyli euro wyrażonym w polskich złotych. Już w połowie stycznia PLN zadziwił analityków rynkowych swoją siłą, przebijając w dół ważną strefę na poziomie 4,25. Notowania pary walutowej zjechały w szczytowym momencie nawet o 11 groszy. Polski złoty zyskiwał przede wszystkim na lepszym sentymencie do krajowych aktywów. To właśnie w tym czasie Donald Trump, po zaprzysiężeniu na prezydenta USA, rozpoczął swoją ofensywę dyplomatyczną w celu zakończenia wojny między Rosją a Ukrainą. Potencjalne zniesienie z Polski łatki „kraj przyfrontowego” sprawiło, że kapitał zagraniczny łaskawszym okiem zaczął spoglądać na polskie akcje, obligacje oraz walutę.

Nie bez znaczenia była też jastrzębia polityka monetarna Narodowego Banku Polskiego. Jeszcze na początku roku prezes NBP Adam Glapiński tłumaczył, że tegoroczne zmiany w cenach administracyjnych i mocny wzrost wynagrodzeń uniemożliwiają obniżki stóp procentowych w 2025 r. Po kwietniowym posiedzeniu doszło jednak do radykalnej zmiany, a prezes NBP stwierdził, że możliwe jest cięcie kosztu pieniądza już w maju. Glapiński dopuścił nawet możliwość obniżki stóp o 50 punktów bazowych. Ten gołębi zwrot w polskiej polityce monetarnej w połączeniu z globalną awersją do ryzyka wywołaną wojnami celnymi sprawił, że notowania EURPLN wyrzuciły w górę. **W ciągu zaledwie trzech dni para walutowa w całości odrobiła spadki z pierwszego kwartału.**

Michał Krześniak

Bitcoin stoi w miejscu

Notowania BTC/USD



Najważniejsze informacje

- Bitcoin porusza się między 83 000 a 86 000 USD z powodu niepewności politycznej i braku impulsów.
- Inwestorzy czekają na decyzję o cłach w USA, z powodu sprzecznych sygnałów od Trumpa i sekretarza handlu.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Bitcoin od kilku dni porusza się w wyjątkowo wąskim zakresie cenowym między 83,000 a 86,000 USD, co jest nietypowe dla tak zmiennego rynku. Główne przyczyny tej stagnacji to przede wszystkim rosnąca niepewność polityczna, bariery techniczne oraz brak wyraźnego impulsu do zmiany trendu.

Największy wpływ na rynek ma zamieszanie wokół cel w USA. Prezydent Trump zapowiedział ulgi dla produktów technologicznych, co rynek przyjął pozytywnie, ale wkrótce później sekretarz handlu temu zaprzeczył. Sam Trump dodał później, że decyzja jeszcze nie zapadła. Taka niepewność hamuje działania inwestorów i wstrzymuje większe ruchy na rynku.

Z czysto technicznego punktu widzenia Bitcoin utknął między 200-dniową średnią kroczącą (87 500 USD) a 50-dniową SMA (84 400 USD). **Dopóki nie nastąpi wybicie w którą stronę, kurs Bitcoina prawdopodobnie pozostanie w obecnym zakresie.** Potencjalne scenariusze to wzrost powyżej 87 500 USD, co otworzyłoby drogę do 90 000–95 000 USD, albo spadek poniżej 84 000 USD, który mógłby wywołać korektę do poziomów 78 000 lub nawet 74 500 USD. Inwestorzy przyjęli obecnie postawę wyczekiwania, skupiając uwagę na polityce handlowej USA i sytuacji geopolitycznej, licząc na impuls, który wyzwoli rynek z obecnej stagnacji.

Sytuacja jednak jest na tyle dynamiczna i nieprzewidywalna, że inwestorzy mogą spodziewać się naprawdę wszystkiego.

Bartosz Przywara

Konsumenci! Kupujcie więcej!

Chińska gospodarka mierzy się w ostatnich latach z wieloma problemami. Kryzys na rynku nieruchomości przedłuża się. Wzrost gospodarczy zwolnił. Chiński rząd poszukuje rozwiązania, którym ma być napędzenie popytu konsumpcyjnego.

Chińska konsumpcja

Cytując Keynesa: „Konsumpcja – co oczywiste – jest jedynym celem i przedmiotem wszelkiej aktywności gospodarczej”, zaś gospodarstwa domowe odgrywają kluczową rolę w jej napędzaniu. W Chinach ich rola jest jednak mniejsza niż w wielu gospodarkach świata. Nieruchomości i inwestycje odgrywają stosunkowo silną rolę w gospodarce chińskiej, podczas gdy konsumpcja gospodarstw domowych w stosunku do średniej światowej nie ma aż takiego znaczenia. ChRL dąży do zmiany tego stanu rzeczy.

O skupieniu Komunistycznej Partii Chin na tym temacie może świadczyć też fakt, że w corocznym raporcie premiera Li Qiang do parlamentu użycie słowa „konsumpcja” wzrosło w odniesieniu do przemowy z roku poprzedniego z 21 do 31, a w przypadku technologii tylko z 26 do 28, według analizy Guotai Junan. Co ciekawe korporacja ta działa w branży finansowej, a nie medialnej, jak można by na tej podstawie przypuszczać.

Nowy plan

Słowa w raporcie stały się zwiastunem nowego planu gospodarczego ogłoszonego tydzień po przemówieniu. 16 marca rząd chiński ogłosił „Specjalny plan działania na rzecz zwiększenia konsumpcji”, który ma na celu zmianę tej sytuacji. Ma to być osiągnięte przez m.in. zwiększenie dochodów mieszkańców, poprawę mechanizmu ustalania płacy minimalnej czy też utworzenie programu dopłat do opieki nad dziećmi. Plan działania zawiera mało konkretnych informacji, co jest charakterystyczne dla komunistycznej partii Chin.

Plan ten jest tylko jednym z ciągu działań podjętych przez rząd chiński w tym konkretnym celu. ChRL zachęca ludzi, aby wymieniali „stare na nowe” w ramach polityki trade-in. Istnieją również specjalne subsydia mające na celu nakłonić konsumentów do wymiany starych produktów na nowe. Instrumenty te napędzają rozwój produkcji dóbr takich jak: sprzęt komunikacyjny (26,2% r/r), AGD (10,9% r/r) czy Meble (11,7% r/r).

Owe wzrosty nastąpiły znacznie szybciej niż zwiększenie ogólnej sprzedaży (4,0% r/r), co pokazuje efektywność opisywanych działań (dane dotyczą stycznia 2025r.).

Należy też zauważyć, że popyt wzrósł bardziej niż ogólna sprzedaż w innych sektorach. Chińczycy jedzą, piją (alkohol) i bawią się częściej niż zazwyczaj. Sport i rekreacja (25,0% r/r), wyroby tytoniowe i alkoholowe (5,5% r/r) oraz gastronomia (4,3% r/r) wzrosły znacznie szybciej niż ogólna sprzedaż.

Plan zawiera za to program dopłat do opieki nad dziećmi. Dlaczego? Tutaj właśnie demografia łączy się z ekonomią. Chiny od dekad mierzą się z niską dzietnością wynikającą między innymi z polityki jednego dziecka. Wzrost dochodów mieszkańców oraz poprawa mechanizmu ustalania płacy minimalnej również mogą być przydatne w walce z problemami demograficznymi. Takie rozwiązania poprawią poziom życia najbiedniejszych, ułatwiając im prowadzenie rodziny. Należy jednak nadmienić, iż plan zakłada „[...]przyspieszenie, rozwój i zastosowanie nowych technologii i produktów [...]”. O subsydiach nie ma w nim ani jednego słowa.

Plan zakłada również ustabilizowanie rynków finansowych i „[...]opracowanie większej liczby produktów obligacyjnych odpowiednich dla indywidualnych inwestorów.” Nie jest wspomniane kto ma być emitentem tych „produktów obligacyjnych”. Jeśli emitentem będzie Ludowy Bank Chin (PBoC) to wnioskować można, że rząd chiński poszukuje nowego sposobu na pozyskiwanie finansowania. Takie posunięcie jest jednak zaskakujące w świetle tendencji deflacyjnych w Chinach. Fakt, iż w styczniu Bank Ludowy Chin zakończył skup obligacji, istotnie może świadczyć na korzyść takiego scenariusza. Emitentami mogłyby również być samorządy lokalne. W ich rękach spoczywa bowiem przeprowadzenie planu. Samorządy lokalne są w tym momencie silnie obciążone długiem, zaś wspomniany plan może dodatkowo pogorszyć ich sytuację. W związku z tym efektywność realizacji planu stoi pod znakiem zapytania. Spięcia na linii Chiny – Trump również sprawiają, że jego przyszłość jest niepewna. Sam plan wydaje się jednak dobrym posunięciem politycznym w świetle potencjalnych wojen celnych.

Podsumowując: chińscy konsumenci, konsumujcie! Wasz rząd wam w tym pomoże. Pytanie tylko, jak i czy w ogóle efektywnie.

Przegląd wojen celnych

Polityka celna USA wobec świata jest obecnie najgoręcej komentowanym tematem światowej gospodarki. Eksperci stawiają liczne znaki zapytania. Rynki w Stanach Zjednoczonych i na całym świecie panikują. Do tego wszystkiego sytuacja zmienia się w dynamicznym tempie. Wszystko dlatego, że cła są w dzisiejszym świecie czymś nienaturalnym, uznawanym wręcz za negatywny relikw przeszłości, niepasujący do współczesnego globalnego rynku. Jednak czy wojny celne zawsze kończyły się politycznym fiaskiem? Czy czasem przynosiły korzyści? Oto krótki przegląd wybranych wojen celnych, jakie miały w historii miejsce.

Wojna niemiecko – polska

W 1925 roku wygłosił narzucone przez traktat wersalski porozumienie dotyczące uprzywilejowania towarów pochodzących z państw Ententy na rynku niemieckim. Do tego czasu Polska eksportowała do Niemiec połowę swojego wolumenu handlu zagranicznego, w tym 80% wydobywanego węgla. Niemiecki rząd Hansa Luthera szybko wykorzystał sytuację i wystosował żądania wobec polskiego rządu w sprawie obniżenia cła na niemieckie towary oraz zmiany terytorialne, będące kością niezgody między dwoma państwami. W obliczu odrzucenia tych żądań Niemcy wstrzymały import polskiego węgla oraz podniosły cła na polskie towary. Po wprowadzeniu cła odwetowych sytuacja gospodarcza Polski znacznie się pogorszyła: zamknięto szereg kopalń, przez co wzrosło bezrobocie; spadł również kurs złotego do dolara. **Rząd polski bezskutecznie próbował uspokoić sytuację.** Eksport węgla z Polski wzrósł dopiero na fali strajku generalnego w Wielkiej Brytanii, po którym Polska przejęła rynki zbytu z krajów skandynawskich. Do normalizacji stosunków gospodarczych doszło dopiero w 1934 roku, gdy podczas podpisywania paktu o nieagresji Polska i III Rzesza zgodziły się zakończyć wojnę gospodarczą. Ocenia się jednak, że wojna ta nie wyrządziła wielu szkód w Niemczech, a przyczyniła się do korzystnej dla Berlina destabilizacji w Polsce.

Chicken War, czyli o cłach na samochody

Powyższe stwierdzenie brzmi być może kuriozalnie, jednak odwzorowuje realny stan faktyczny, który utrzymuje się do dzisiaj. Krótko po II wojnie światowej ceny dóbr pozostawały w zupełnie odmiennych relacjach, niż jest to obecnie.

Do takich przykładów należało mięso drobiowe, które ze względu na nierozwiniętą wówczas produkcję przemysłową było wręcz przysmakiem na europejskich stołach. **Do zmian doszło na początku lat 60., gdy wzrost efektywności tej produkcji w Stanach Zjednoczonych doprowadził do radykalnego spadku cen drobiu oraz do nadwyżek na rynku wewnętrznym.** To zaś przełożyło się na wzrost eksportu do Europy. Rządy europejskie, pod naciskiem protestujących rolników wprowadziły 50% cła na amerykański drób, argumentując to stosowaniem przez USA cen dumpingowych. W odpowiedzi prezydent Lyndon Johnson wprowadził 25% cła na wybrane produkty importowane z Europy, wśród których znalazły się również samochody dostawcze europejskich producentów. Ten punkt był lobbowany przez amerykańskie koncerny motoryzacyjne, zaniepokojone obserwowanymi w tamtym czasie sukcesami europejskich samochodów na rynku USA. Z czasem z owej listy ceł wykreślano kolejne produkty, spośród których pozostało tylko wspomniane cło na samochody, zwane dziś chicken tax. **Konsekwencją tego konfliktu jest zdominowanie amerykańskiego zaopatrzenia w pick-upy i vany przez amerykańskie firmy motoryzacyjne (Ford, Chrysler, General Motors).**

Cła bananowe

W 1993 roku wybuchł kolejny konflikt między Europą a USA. Państwa europejskie nałożyły wysokie cła na import bananów z krajów Ameryki Łacińskiej, aby w ten sposób wesprzeć import ze swoich byłych kolonii w Afryce i na Karaibach. Działania te spotkały się ze sprzeciwem Stanów Zjednoczonych, gdyż m.in. uderzało to w operującą w tej części amerykańską firmę Chiquita, odpowiadającą za 40% rynku europejskiego. USA złożyły skargę do Światowej Organizacji Handlu, a gdy nie dało to rezultatu, nałożyły wysokie cła na towary luksusowe pochodzące z Europy. W końcu w 2009 roku doszło do pierwszych porozumień pomiędzy stronami, zaś w 2012 państwa europejskie ostatecznie wycofały się z poprzednich stawek celnych.

Paweł Grzyb

Smutny przypadek „Marii” – jedyne polskiego reaktora

W Polsce istnieje tylko jeden reaktor jądrowy. Znajduje się w Narodowym Centrum Badań Jądrowych (NCBJ) w Świerku pod Otwockiem. Na imię mu „Maria”, po Marii Skłodowskiej-Curie. Obecnie problem leży w tym, że z końcem marca wygaśnie pozwolenie na jego funkcjonowanie.

Od początku

Jest rok 1970. W czerwcu rozpoczyna się budowa reaktora. Od początku nie ma to być reaktor odpowiedzialny w żadnej formie za produkcję energii, jego moc cieplna ma opiewać na 30MW (reaktory wykorzystywane do produkcji prądu potrafią mieć do kilku GW). W tamtym czasie podobne obiekty planowane były w Żarnowcu oraz w Wielkopolsce. **Ma to być reaktor eksperymentalny do produkcji radiofarmaceutyków – substancji chemicznych zawierających izotopy promieniotwórcze, które wykorzystuje się w medycynie, głównie przy chorobach onkologicznych.** Po ponad 4 latach, w grudniu 1974 roku, reaktor zostaje uruchomiony. Po naszej rodzinie, ustrojowej *Die Wende* reaktor kontynuuje działalność.

Brak pozwolenia i modernizacja

Co oczywiste, taki reaktor potrzebuje pozwolenia na eksploatację, co stanowi oś opisywanej historii. **Wcześniejsze zezwolenie traciło ważność 31 marca, dlatego NCBJ (Narodowe Centrum Badań) już w sierpniu 2024 roku złożył wniosek o przedłużenie licencji.** Kilukrotnie musiano składać wyjaśnienia co do wniosku, aby ostatecznie nie uzyskać go do czasu wygaśnięcia poprzedniego. Od wtorku pierwszego kwietnia eksploatacja została więc wstrzymana. Organ prowadzący nadzór, w tym przypadku Państwowa Agencja Atomistyki (PAA), komentuje, że NCBJ otrzyma zezwolenie po wykazaniu, że w obiekcie „zostały spełnione wymagania dotyczące bezpieczeństwa jądrowego, ochrony radiologicznej i ochrony fizycznej”. Antycypując tę sytuację, ośrodek zaplanował prace modernizacyjne pomiędzy 31 marca a 8 maja – teoretycznie więc nawet gdyby pozwolenie było, reaktor i tak przestałby funkcjonować. **Nie ma natomiast żadnej gwarancji, że do końca prac PAA zezwoli na dalszą pracę jednostki.** Jest to więc w pewnym sensie gra na czas – NCBJ, co przyznaje w oficjalnym komunikacie, liczy, że do 8 maja licencja zostanie wydana.

Problemy z finansowaniem

Problemy nie leżą jednak tylko w pozwoleniu na eksploatację. Nie jest w końcu tak, że ośrodek nie chce go uzyskać. Największym problemem NCBJ jest obecnie finansowanie, a mówiąc precyzyjniej – problemy w tej kwestii. **Budżet Centrum Badań opiewa na około 400 mln złotych rocznie, z czego stała subwencja wynosi jedynie 40 mln.** Reszta to rządowe i unijne dotacje na projekty oraz wpływy ze sprzedaży – wyżej wspomnianych radiofarmaceutyków. W związku z tym, co roku instytut obawia się o swoją przyszłość – jego działanie zależy od corocznie podejmowanych decyzji. Taki system funkcjonuje od ponad 30 lat – wcześniej finansowanie „Marii” odbywało się bezpośrednio z budżetu państwa. **Wprowadzenie z powrotem takiego mechanizmu znacznie ułatwiłoby planowanie w NCBJ i usprawniłoby funkcjonowanie reaktora – w końcu byłoby wiadomo, że za rok będzie on działał, a przynajmniej, że będą na jego działanie zabezpieczone środki.** Obecnie jednak nie widać żadnych działań zmierzających w tym kierunku. Przyszłość jest więc niepewna, a na razie jedyny polski reaktor (w ciągu kilku lat liczyć można jedynie na relatywnie szybkie w budowie SMR-y) pozostanie bez należytej uwagi i opieki.

Konstanty Kowalczyk

„Jeden z największych dni w historii Ameryki”

Wojna handlowa przeciwko całemu światu

„Jeden z największych dni w historii Ameryki” okazał się dniem wprowadzenia ceł na ponad 180 państw. Cłami zostały objęte przede wszystkim Chiny oraz Unia Europejska. W przypadku Chin stawka wynosi obecnie 54% (wzrost o 34 p.p.) oraz Unii Europejskiej 20%. Oznacza to rezygnację ze znacznej części chińskich towarów przez prawdopodobny wzrost ich cen. Poza głównymi graczami światowego rynku cła zostały nałożone na takie państwa jak Tajwan (32%), Izrael (17%) czy Ukraina (10%), które zdają się naturalnymi sojusznikami Stanów Zjednoczonych w obecnej sytuacji geopolitycznej. Przy tak dużej ilości ceł wyróżnione zostały nawet Wyspy Heard i McDonald (10%), na których żyją tylko pingwiny. Jak widać, opłaty za import z USA dotyczą nawet bezludne wyspy. Istotną rolę przy podjęciu tej decyzji odegrał ogromny deficyt handlowy Stanów, który tylko w styczniu 2025 r. wyniósł 131,4 mld dolarów. Na samym szczycie znajduje się deficyt z Chinami w wysokości 29,7 mld dolarów oraz Unią Europejską (25,5 mld dolarów). W roku 2024 deficyt w handlu towarami między USA a Unią Europejską wyniósł 235,6 mld dolarów. Z perspektywy USA sytuacja, w dużym uproszczeniu, wygląda tak, że kraje UE zarabiają na eksporcie do USA oraz przeznaczają swoje środki na masowy import z Chin, co jest odbierane bardzo negatywnie w Białym Domu.

Gigantyczna niepewność, czyli konsekwencje ceł Trumpa

Szalony ruch Trumpa spotkał się z paniką na światowych rynkach, a zaledwie dwa dni po wprowadzeniu ceł można było mówić o jednym z największych dwudniowych spadków S&P 500 w historii indeksu. Zaraz po decyzji USA zaczął tracić również bitcoin oraz dolar, który uległ deprecjacji względem kluczowych walut. Na rynku towarów zapanował chaos, a złoto pobiło kolejny rekord, osiągając wartość 3200 dolarów za uncję w szczytowym momencie. **Z wyzwaniem przyjdzie mierzyć się również Fedowi, który oficjalnie przyznaje, że „cła okazały się wyższe niż oczekiwano”.** Przyczynią się one do wzrostu inflacji oraz wolniejszego wzrostu gospodarczego, choć na ostateczne skutki ich wprowadzenia przyjdzie jeszcze trochę poczekać, głównie przez czynnik niepewności, jakim jest reakcja państw objętych cłami.

Przykładowo Chiny po wprowadzeniu ceł przez USA ogłosiły cła odwetowe w wysokości 34%. Tu pozostaje pytanie, czy inne państwa również zdecydują się na taki, ruch czy będą chciały „dogadać się” z USA w tej geopolitycznej rozgrywce. Jedno pozostaje pewne: zaufanie do USA jako partnera handlowego oraz sojusznika zostało mocno podważone.

Witamy w latach 30. XX wieku

Shukając analogii historycznych do obecnej sytuacji, bardzo łatwo można natknąć się na ustawę Smoota-Hawleya z 1930 r. Jej pomysłodawcami byli faktem stał się spadek kongresmen Willis C. Hawley, którzy, starając się chronić rodzimy przemysł w dobie narastających trudności gospodarczych po krachu na giełdzie w 1929 roku, doprowadzili do znacznego podniesienia ceł na ponad 20 tysięcy towarów importowanych – każdy senator chciał wystąpić jako „obrońca” interesów swojego stanu. Celem ustawy, poza ochroną rynku wewnętrznego, było również ograniczenie bezrobocia. Sądono wtedy, że utrudnienie dostępu do rynku USA dla zagranicznych firm wzmocni produkcję wewnętrzną, a tym samym zapobiegnie dalszemu wzrostowi bezrobocia. W ciągu czterech lat faktem stał się spadek światowego handlu o dwie trzecie oraz nominalnego PKB USA o 45%, a w odpowiedzi inne państwa zdecydowały się na cła odwetowe, co skutkowało spadkiem eksportu USA o 61%. Na niekorzyść tamtych czasów działały oczywiście również inne czynniki, dlatego nie należy przypisywać senatorom wyłącznej winy za Wielki Kryzys, choć przyczynili się oni w znacznej części do zmniejszenia handlu międzynarodowego. Historycznie jednak, wojny celne początkowo wywoływały trudne do przewidzenia skutki, a w wyniku wielu błędnych kalkulacji często kończyły się konsekwencjami odwrotnymi od zamierzonych. **Protekcjonistyczne działania przyczyniają się do zmniejszenia konkurencji na rodzimym rynku, co również może skutkować większą niechęcią do inwestycji i modernizacji produkcji oraz powinno być wzięte pod uwagę przy rozpoczęciu nowej wojny handlowej w XXI wieku.**

Piotr Kamiński

Koniec hamulca zadłużeniowego w Niemczech

Historyczny zwrot w polityce fiskalnej i obronnej Niemiec

Niemcy ogłosiły fundamentalną zmianę w swojej polityce gospodarczej i bezpieczeństwa narodowego. Bundestag zdecydował o zniesieniu obowiązującego od 2009 roku konstytucyjnego „hamulca długu”, co oznacza koniec jednej z najbardziej restrykcyjnych reguł fiskalnych w Europie. Zmiana ta otwiera drogę do znacznego zwiększenia wydatków publicznych, przede wszystkim w sektorze obronnym i infrastrukturalnym.

Za inicjatywą tą stoi Friedrich Merz, lider CDU/CSU i kandydat na nowego kanclerza, który zdołał przekonać do projektu swojego prawdopodobnego przyszłego koalicjanta - partię socjaldemokratów Olafa Scholza. Decyzja zapadła przy poparciu ponad dwóch trzecich członków parlamentu, co pozwoliło na zmianę ustawy zasadniczej. Dla Niemiec oznacza to porzucenie dotychczasowej ortodoksji budżetowej na rzecz elastyczniejszego podejścia, dostosowanego do realiów geopolitycznych i gospodarczych XXI wieku.

Głównym impulsem do zmiany była rosnąca presja ze strony Rosji oraz niepewność związana z rządami Donalda Trumpa. Merz wskazał, że Niemcy nie mogą dłużej opierać swojego bezpieczeństwa wyłącznie na sojuszach transatlantycznych. **Według jego zapowiedzi celem przyszłych działań rządu jest stworzenie w pełni zdolnej bojowo Bundeswehry, odpowiadającej roli Niemiec jako kluczowego państwa Unii Europejskiej.** Niemcy mają stać się filarem europejskiego bezpieczeństwa, a ich armia symbolem wiarygodności i odstraszania.

Reforma przewiduje całkowite wyłączenie wydatków na obronność przekraczających 1% PKB z obowiązujących limitów budżetowych. **Daje to rządowi swobodę w planowaniu wielomiliardowych inwestycji w przemysł zbrojeniowy, zakupie nowoczesnego sprzętu i unowocześnieniu struktur dowodzenia.** Równolegle powołany zostanie fundusz inwestycyjny o wartości 500 miliardów euro, który zostanie przeznaczony na rozwój infrastruktury – od modernizacji dróg i kolei po cyfryzację i transformację energetyczną. Środki te mają pobudzić gospodarkę, która od dwóch lat znajduje się w recesji, oraz stworzyć fundamenty pod rozwój sektora technologii obronnych.

Reakcja rynków i znaczenie geopolityczne

Zmiana została pozytywnie odebrana przez niemiecką giełdę. Notowania spółek zbrojeniowych, zwłaszcza Rheinmetall AG, wyraźnie wzrosły, a rentowność obligacji skarbowych poszła w górę w związku z przewidywanym wzrostem zadłużenia państwa. Komentatorzy wskazują, że decyzja Bundestagu to nie tylko zmiana kierunku w polityce wewnętrznej, ale także silny sygnał wysłany do sojuszników i przeciwników. Niemcy pokazują, że są gotowe objąć rolę lidera w budowie europejskich zdolności obronnych i nie będą dłużej biernym uczestnikiem globalnych procesów bezpieczeństwa.

Nowy rozdział dla Niemiec i Europy

Decyzja o zniesieniu „hamulca długu” i gruntownym przebudowaniu polityki obronnej oznacza najpoważniejszy zwrot w niemieckiej strategii od zakończenia zimnej wojny. Po dekadach koncentrowania się na konsolidacji finansów publicznych i powściągliwości militarnej, Niemcy zdecydowały się na aktywną i ambitną politykę. To przełom, który może ukształtować nie tylko przyszłość Niemiec ale też całej Unii Europejskiej jako samodzielnego gracza w sferze bezpieczeństwa i obronności.

Barbara Wywiat

Zapowiedź Kongresu Finansowego

Kongres Finansowy to coroczna konferencja naukowa organizowana przez Studenckie Koło Naukowe Finansów i Makroekonomii Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, która stała się jednym z najważniejszych wydarzeń w kalendarzu uczelni. **Od trzech lat gromadzi ekspertów, analityków i liderów rynku, a także ambitnych studentów i licealistów, którzy pragną zgłębić tajniki finansów, inwestowania oraz szeroko pojętej ekonomii.**

Temat przewodni Kongresu Finansowego 2025

W edycji 2025 Kongresu, hasło „Reforma finansów w Unii Europejskiej – Europa jako trzeci blok światowy” stanie się punktem wyjścia do intensywnych debat, paneli dyskusyjnych i warsztatów. W obliczu dynamicznych zmian na rynku finansowym oraz wyzwań, przed którymi stoi Unia Europejska, Kongres ma na celu zbadanie, w jaki sposób reformy finansowe mogą wpłynąć na przyszłość gospodarki europejskiej, a także jak zwiększyć jej odporność na globalne kryzysy.

Prelegenci i panele dyskusyjne

W tej edycji Kongresu Finansowego będzie gościć uznanych ekspertów, którzy podzielą się swoją wiedzą i doświadczeniem. Wśród potwierdzonych panelistów znajdują się m.in.:

- Piotr Bujak (główny ekonomista PKO SA),
- Prof Elżbieta Mączyńska (SGH, PTE),
- Sebastian Roy (Pekao SA),
- Dr Zdzisław Sokal (NBP, BFG, doradca Prezydenta RP),
- Piotr Palutkiewicz (Warsaw Enterprise Institute),
- Dr Marcin Czaplicki (SGH),
- Prof Witold Orłowski (Szkoła Biznesu Politechniki Warszawskiej i Akademia Vistula w Warszawie),
- Dr Czesław Martysz (SGH, Dom Maklerski Trigon),
- Dr Mirosław Kachniewski (stowarzyszenie Emitentów Giełdowych),
- Dr Piotr Arak (Uniwersytet Warszawski),
- Kamil Cisowski (Head of Investment Advisory at Xelion).

W programie Kongresu znajdują się cztery panele dyskusyjne, które obejmą kluczowe zagadnienia związane z sektorem finansowym. Wśród tematów poruszanych na panelach znajdują się m.in.:

1. Między Scyllą a Charybda – Jak zbudować w Polsce system finansowy odporny na wstrząsy XXI wieku?
2. Czas zbrojeń – jak finansować sektor obronny w Polsce i UE?
3. Jeśli nie euro, to może Euronex – jak będzie wyglądać wspólna giełda europejska?
4. Hamulec czy ratunek? – Jak reguły fiskalne UE wpływają na Polskę?

Warsztaty praktyczne

Kongres to również niepowtarzalna okazja do wzięcia udziału w warsztatach praktycznych, które pozwolą uczestnikom na zdobycie konkretnej wiedzy w obszarach związanych z codziennymi wyzwaniami rynku finansowego. W 2025 roku uczestnicy będą mieli okazję wziąć udział w dwóch wyjątkowych warsztatach:

- Jak działa karuzela VATowska, manipulacja podatkiem VAT w Polsce.
- Warsztaty giełdowe.

Warsztaty te będą prowadzone przez ekspertów z branży, m.in. przez Zdzisława Modelewskiego (GWW Legal&Tax), którzy przedstawią zjawiska rynkowe z perspektywy praktycznej i omówią mechanizmy, które mają kluczowe znaczenie w kontekście polskiego rynku finansowego.

Strefa Targowa – Nowość w edycji 2025

Trzecia edycja Kongresu Finansowego to nie tylko panele dyskusyjne i warsztaty, ale także nowa przestrzeń – Strefa Targowa. To pierwszy raz, kiedy wydarzenie mieć będzie miało specjalną strefę, które pozwoli uczestnikom zapoznać się z instytucjami finansowymi oraz organizacjami, które aktywnie przyczyniają się do rozwoju polskiej nauki o finansach. Partnerzy Kongresu będą mieli okazję zaprezentować swoje firmy, usługi oraz ofertę stażową. Do tej pory swoje stoisko w Strefie Targowej potwierdziły takie instytucje jak:

- Warsaw Enterprise Institute,
- MAK Ubezpieczenia,
- Forum Młodych Dyplomatów,
- Forum Rozwoju Obywatelskiego
- FORUM Współpracy Polsko-Niemieckiej SGH,
- Fundacja Młodzieżowej Przedsiębiorczości.

Zapraszamy wszystkich na Kongres Finansowy, który odbędzie się w dniach 7-8 maja 2025 w Klubie Bankowca (Smolna 6, 00-375 Warszawa) Warszawskiego Instytutu Bankowości w Warszawie.

Bartosz Przywara

Puls Gospodarki

Aktualne wskaźniki makroekonomiczne | Kwiecień 2025



Inflacja r/r: 4,9%
(bez zmian względem marzec 2025)



Stopa referencyjna NBP: 5,75%
(bez zmian względem marzec 2025)



Stopa bezrobocia: 5,1%
(-0,3 p.p. względem marzec 2025)



1 USD = 3,7684 PLN
1 EUR = 4,2879 PLN
(NBP, kurs średni 17.04.2025)

Jakub Długosz

Nasi partnerzy

Obserwatorfinansowy.pl
EKONOMIA - DEBATA - POLSKA - ŚWIAT



CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
CASE – Center for Social and Economic Research



Instytut Studiów Ekonomiczno-Społecznych
Institute for Social and Economic Studies



**Olimpiada
Wiedzy Ekonomicznej**



**KOMITET
DO SPRAW
POŻYTKU
PUBLICZNEGO**



Narodowy Instytut Wolności
Center for Economic and Social Research

Sfinansowano ze środków Narodowego Instytutu
Wolności - Centrum Rozwoju Społeczeństwa
Obywatelskiego w ramach Rządowego Programu
Fundusz Młodzieżowy na lata 2022- 2033



**Fundusz
Młodzieżowy**



**Monitoring
Makroekonomiczny**



**SKN
FINANSÓW I
MAKROEKONOMII**