

Raport Rynkowy

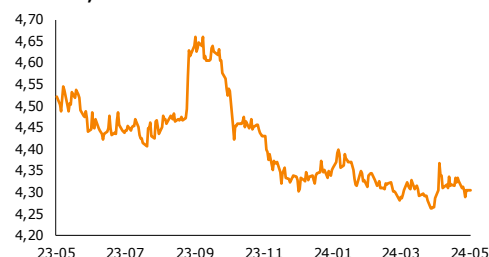
poniedziałek, 13 maja 2024



EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Stopy muszą pozostać na obecnym poziomie ze względu na poziom inflacji bazowej - poinformował prezes NBP Adam Glapiński na konferencji.

To nie jest moment na luzowanie polityki pieniężnej; RPP działa stosownie do napływających danych - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Prezes NBP nie widzi gotowości do obniżki stóp procentowych w tym roku kalendarzowym - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Na początku 2025 roku inflacja może być albo w celu albo blisko celu i może odbyć się dyskusja na temat możliwości obniżenia stóp procentowych - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Inflacja bazowa w II połowie roku może ustabilizować się na poziomie 4 proc. - poinformował na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Oczekiwania inflacyjne będą rosły i mogą być czynnikiem wpływającym na inflację nawet w dłuższym okresie - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Dynamika wzrostu wynagrodzeń to główny punkt niepokoju członków Rady Polityki Pieniężnej - poinformował prezes NBP Adam Glapiński.

Czynnikiem niepewności w średnim okresie jest również kształt polityki fiskalnej; nie wiadomo, czy uchwalone zostaną nowe świadczenia socjalne - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Inflacja pod koniec '24 znajdzie się w przedziale 4,0 - 4,5 proc. - poinformował minister finansów Andrzej Domański w rozmowie z TVP Info.

BGK sprzedał cztery serie obligacji FPC (FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC0342) za 3,04 mld zł, przy popycie na poziomie 3,37 mld zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Bank Gospodarstwa Krajowego w ramach sprzedaży dodatkowej sprzedał obligacje serii FPC0631 i FPC0342 za łącznie 462 mln zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Agencja S&P Global Ratings potwierdziła długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A-" ze stabilną perspektywą - poinformowała agencja w komunikacie.

Agencja Fitch Ratings potwierdziła w piątek wieczorem długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie "A-" z perspektywą stabilną - podała agencja w komunikacie.

Ze świata

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w maju spadł do 67,4 pkt. z 77,2 pkt. miesiąc wcześniej - podano we wstępnym wyliczeniu.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 13 maja 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3031	0,34	-0,51
USD-PLN	3,9957	0,47	-0,58
CHF-PLN	4,4075	0,41	-0,71
EUR-USD	1,0771	-0,10	0,09
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2523	-1,66	2,13
DAX	18 773	0,46	4,28
SP500	5 223	0,16	0,81

Rynek pieniężny i rynek długu

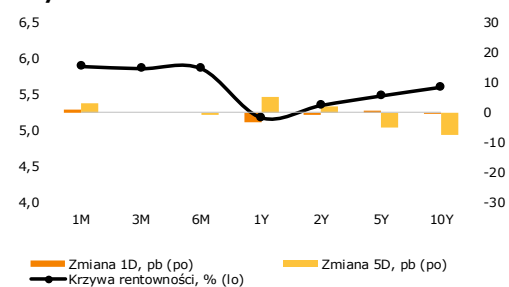
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,89	1	3
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,86	0	-1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,35	-1	2
5Y	5,48	0	-5
10Y	5,60	0	-8

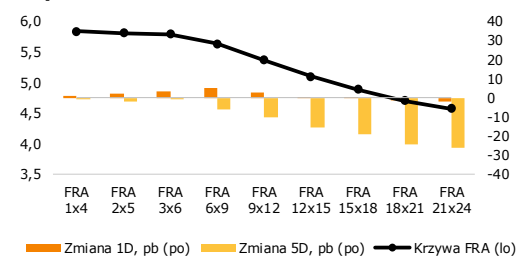
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	238	-4	4
DE5Y	293	-2	-3
DE10Y	308	-2	-5

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	48	-6	3
US5Y	97	-4	1
US10Y	110	-5	1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Prezes NBP nadal za stabilizacją stóp

W piątek odbyła się konferencja prezesa NBP podsumowująca kwietniowe majowe posiedzenie RPP, na którym polityka monetarna nie uległa zmianie. Na pierwszy plan wysunęło się potwierdzenie dotychczasowego podejścia gremium, tj. sygnalizacji, że stopy procentowe pozostaną stabilne jeszcze przez jakiś czas, prawdopodobnie co najmniej do końca br. Oczywiście z poprawką na fakt dużej niepewności prognoz i perspektyw makro oraz elastycznego nastawienia, które będzie uwzględniać najświeższe dane. Poza tym argumenty za takim a nie innym nastawieniem nie ulegają istotnym przeobrażeniom. RPP obawia się ciasnego rynku pracy i wysokiej dynamiki płac. Nieco świeższy temat to odbicie oczekiwań inflacyjnych gospodarstw domowych, które wg A. Glapińskiego będzie kontynuowane w nadchodzących miesiącach. Obecny kształt tarczy antyinflacyjnej wg wstępnych analiz NBP skieruje CPI wyraźnie powyżej 5% r/r na koniec 2024. Inflacja bazowa z kolei po zejściu w okolice 4% r/r w I połowie br. ma się stabilizować na tym poziomie w drugiej połowie. W takim otoczeniu prezes NBP nie spodziewa się, aby w tym roku pojawiły się warunki do dyskusji o obniżkach stóp procentowych. W związku z powyższym oczekuje, że temat luzowania monetarnego pojawi się na wokandzie prawdopodobnie z początkiem przyszłego roku. Stanowisko A. Glapińskiego wpisuje się w naszą obecną prognozę rozpoczęcia obniżek stóp w 1Q'25. Z tym, że ryzyka dla ścieżki inflacji, którą z grubsza w piątek kreślił A. Glapiński, są w naszej ocenie przesunięte w dół. CPI na koniec roku będzie bliżej 5% r/r, a inflacja bazowa prawdopodobnie zejdzie nieco poniżej 4% r/r w drugiej połowie br. Nie jest to jednak raczej skala rozbieżności, która pchnie RPP do szybszego luzowania polityki monetarnej – więcej pewności, że CPI zejdzie trwale do celu w naszej ocenie pojawi się jednak dopiero w 2025.

W ub. tygodniu podtrzymane zostały wzrostowe tendencje na EUR-USD obowiązujące od połowy kwietnia. W szerszej perspektywie ruch ten jednak jest zaledwie korektą, w ramach trendu spadkowego obowiązującego od początku br. W tym kontekście ważne wydają się kwietniowe dane inflacyjne z USA, które spłyną w środę. Jeśli rozczarują (brak wyraźniejszych sygnałów hamowania inflacji) EUR-USD prawdopodobnie wróci do głównego, spadkowego trendu. W przypadku pozytywnych zaskoczeń ze strony CPI pojawi się argument za umocnieniem euro względem dolara.

Złoty oraz obligacje (na długim końcu) z umocnieniem. W ub. tygodniu kurs EUR-PLN obniżył się w okolice 4,30 na koniec piątku podczas gdy w tydzień wchodził przy poziomach między 4,32, a 4,33. Krajowej walucie sprzyjało osłabienie dolara i więcej apetytu na ryzyko w ujęciu globalnym. W przypadku obligacji 2-latk stabilizowały się, co komponowało się z konsekwentnie prezentowanym od kilku miesięcy bardziej konserwatywnym nastawieniem RPP. Długi koniec natomiast podążał za rynkami bazowymi i umocnił się. Rentowności krajowych 10-latek w piątek były niższe o 8 p.b. t/t. W tym tygodniu uwaga inwestorów skupiona będzie na USA. Odczyt inflacji za kwiecień może przesądzić czy ostatni epizod spadków rentowności Treasuries był zaledwie korektą, czy też sygnałem odwrócenia tendencji wzrostowych obowiązujących od początku br.

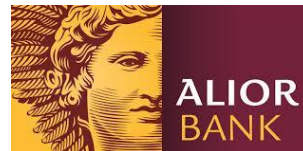
W tym tygodniu w kraju w poniedziałek opublikowane zostaną *minutes* z kwietniowego posiedzenia RPP. We **wtorek** NBP opublikuje marcowe dane o bilansie płatniczym. Spodziewamy się nadwyżki na rachunku bieżącym na poziomie ok. 680 mln EUR, przy konsensusie 620 mln EUR. W **środe** opublikowane zostaną finalne dane o kwietniowej inflacji CPI. Odczyt wstępny pokazał wzrost z 2% r/r do 2,4% r/r. Poza tym GUS opublikuje pierwszy szacunek PKB za 1Q'24. Spodziewamy się wzrostu o 1,8% r/r (zgodnie z konsensem) wobec 1% r/r w 4Q'23. W **czwartek** NBP opublikuje kwietniowe dane o inflacji bazowej. Szacujemy, że wyniosła 4% r/r wobec 4,6% r/r w marcu.

Za granicą we wtorek opublikowany zostanie kwietniowy odczyt inflacji PPI w USA. Konsensus zakłada wzrost z 2,1% r/r do 2,2% r/r. W **środe** poznamy drugi szacunek PKB strefy euro. Pierwszy pokazał nieco mocniejszy od oczekiwań wzrost na poziomie 0,3% k/k wyr. sez. W tym samym dniu Eurostat opublikuje też dane o marcowej produkcji przemysłowej w strefie euro. W USA natomiast spłyną dane o kwietniowej inflacji CPI - konsensus zakłada spadek z 3,5% r/r do 3,4% r/r. To w zasadzie kluczowe dane tego tygodnia dla rynków – jeśli inflacja kolejny raz w tym roku zaskoczy negatywnie (w górę) dolar może się wyraźniej umocnić, a oczekiwania co do obniżek stóp w USA ponownie zostaną odsunięte w czasie. Poza tym poznamy odczyt kwietniowej sprzedaży detalicznej oraz indeks koniunktury NY Empire State za maj. W **czwartek** w USA opublikowane zostaną kwietniowe dane o produkcji przemysłowej, które mają pokazać czy postępuje ożywienie w tamtejszym sektorze. Tego samego dnia poznamy też majowy indeks Philly Fed. W **piątek** opublikowane zostaną kwietniowe dane z Chin o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej, a Eurostat pokaże finalne dane o inflacji konsumenckiej HICP za kwiecień.

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

poniedziałek, 13 maja 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	kwiecień			
Wtorek						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	2,2	2,2	
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,4	2,4	
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	46,0	42,9	
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	marzec	620,0	465,0	
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień	2,2	2,1	
Środa						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień			2,4
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q	1,8	1,0	
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q	0,4	0,4	
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec	-1,3	-6,4	
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj		2,6	
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	kwiecień	0,4	0,7	
14:30	USA	Indeks NY Empire State	maj	-10,0	-14,3	
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	kwiecień	3,4	3,5	
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	kwiecień	3,6	3,8	
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj			-1362
Czwartek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	1Q	-1,2	0,4	
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec		-6,7	
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	kwiecień	4,0	4,6	
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	220,0	231,0	
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	kwiecień	1420,0	1321,0	
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień	1480,0	1467,0	
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	maj	7,5	15,5	
14:30	USA	Ceny importu	kwiecień	0,2	0,4	
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	kwiecień	0,1	0,4	
Piątek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	3,7	3,1	
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	kwiecień	5,5	4,5	
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,4	2,4	

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjmując 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.