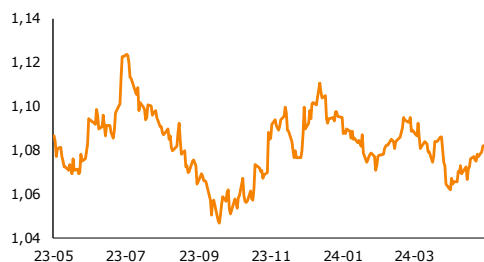


EUR-USD, dane dzienne



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

Do końca roku stopy procentowe powinny pozostać na niemienionym poziomie - uważa członek RPP Ludwik Kotecki. Dodał, że poziom naturalnej stopy procentowej od 2-3 lat rośnie.

Nie można wykluczyć, że w Polsce pojawi się konieczność dyskusji o podwyżkach stóp, np. pod koniec roku, choć na razie nie ma takiej potrzeby - uważa członek RPP Ludwik Kotecki.

Bólem głowy dla polityki pieniężnej jest rynek pracy i jest pytanie, czy 10-proc. realny wzrost wynagrodzeń jest spójny z celem inflacyjnym - uważa członek RPP Ludwik Kotecki. Jego zdaniem PKB Polski w I kw. wzrósł o ok. 2 proc.

Obniżki stóp EBC i Fed nie będą wymuszać decyzji od RPP, która patrzy na to, co się dzieje w kraju - uważa członek RPP Ludwik Kotecki.

Ze świata

Amerykański bank centralny musi uzbroić się w cierpliwość i pozwolić, aby wysokie stopy procentowe nadal oddziaływały na gospodarkę, biorąc pod uwagę brak postępu inflacji w ostatnich miesiącach - poinformował we wtorek prezes Rezerwy Federalnej USA Jerome Powell.

W USA wskaźnik optymizmu wśród drobnych przedsiębiorców wzrósł w kwietniu do 89,7 pkt. wobec 88,5 pkt. miesiąc wcześniej - poinformowała Krajowa Federacja Niezależnej Przedsiębiorczości (NFIB) w komunikacie.

Prezydent USA Joe Biden podpisał w poniedziałek ustawę wprowadzającą stopniowe ograniczenie i zakaz importu uranu z Rosji od 2028 r. Ustawa zawiera też środki na inwestycje w amerykańskie zakłady wzbogacania surowca do elektrowni jądrowych.

Prezydent USA Joe Biden poinformował we wtorek o radykalnym zwiększeniu ceł na szereg chińskich towarów eksportowych. Biały Dom zachowa cła nałożone za poprzedniej prezydentury i wprowadzi nowe bariery, wśród których jest m.in. czterokrotne podniesienie ceł na samochody elektryczne.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2680	-0,42	-1,03
USD-PLN	3,9447	-0,69	-1,61
CHF-PLN	4,3517	-0,50	-1,39
EUR-USD	1,0819	0,27	0,60
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2557	0,40	0,80
DAX	18 716	-0,14	1,55
SP500	5 247	0,48	1,14

Rynek pieniężny i rynek długu

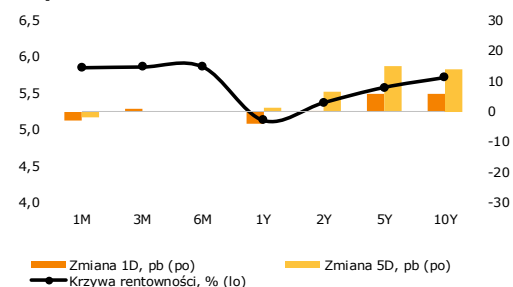
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	-3	-2
3M WIBOR	5,86	1	0
6M WIBOR	5,86	0	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,37	0	7
5Y	5,58	6	15
10Y	5,72	6	14

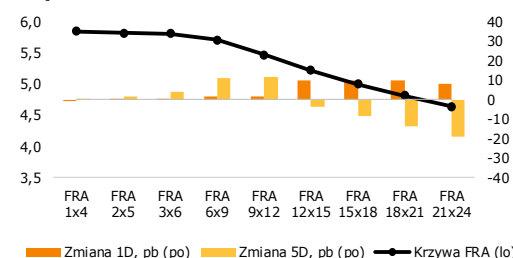
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	238	-3	-2
DE5Y	300	2	3
DE10Y	317	2	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	56	5	8
US5Y	113	11	17
US10Y	128	10	16

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Maleje nadwyżka na rachunku bieżącym

Wczoraj NBP publikował marcowe dane o bilansie płatniczym Polski. Nadwyżka na rachunku bieżącym obniżyła się z 511 mln EUR w lutym do 325 mln EUR. Przy czym na saldzie obrotów towarów był nadal solidny plus (486 mln EUR vs 324 mln EUR poprzednio), podobnie jak na saldzie usług (3,3 mld EUR vs 3,4 mld EUR poprzednio). W wymianie handlowej towarów odnotowane zostały jednak wyraźne spadki (eksport -9,5% r/r, import -8,3% r/r), aczkolwiek spora w tym „zasługa” niekorzystnej dni roboczych. Warto jednak przy okazji odnotować, że drugi miesiąc z rzędu dynamika importu była mocniejsza niż eksportu, co generalnie jest spójne z oczekiwanym w tym roku mocniejszym ożywieniem popytu krajowego i rachitycznego popytu zagranicznego, i co będzie oddziaływało w kierunku dalszej redukcji nadwyżki na rachunku bieżącym. Z eksportu warto wyróżnić tendencje w obszarach powiązanych z motoryzacją – sprzedaż aut dostawczych i osobowych wciąż rośnie, a spada z kolei sprzedaż akumulatorów elektrycznych. W imporcie towarów, podobnie zresztą jak w eksporcie, największe spadki dotyczyły dóbr inwestycyjnych i zaopatrzeniowych. Relatywnie niewielkie odnotowane zostały w towarach konsumpcyjnych, co potwierdza pewne ożywienie zakupowe gospodarstw domowych. Nadal rośnie import samochodów osobowych. Na saldzie dochodów pierwotnych nic nowego, to był czwarty miesiąc z rzędu deficytu w okolicy -2,5 mld EUR (tym razem -2,4 mld EUR). Podwyższony deficyt pojawił się natomiast na saldzie dochodów wtórnych (-1 mld EUR wobec -0,5 mld EUR w lutym), co jest skutkiem korekty budżetu UE i wyższej o 2 mld PLN (niecałe 0,5 mld EUR) składki wpłaconej przez Polskę w marcu.

Niejednoznaczne dane o PPI w USA. Inflacja producencka w USA w tym roku stopniowo odbija po okresie wyraźnego hamowania w 2023. Potwierdziły to wczoraj publikowane dane za kwiecień. PPI w ub. miesiącu wyniosła 2,2% r/r, a PPI bazowa (bez żywności i energii) 2,4% r/r. W odniesieniu do oczekiwań odczyt był niejednoznaczny. Z jednej strony dane r/r były niemal w linii z konsensem. Z drugiej strony to zasługa rewizji w dół odczytu marcowego, z 2,1% r/r do 1,8% r/r, w tym na bazowej z 2,4% r/r do 2,1% r/r. Kwietniowy wzrost m/m wyr. sez. wyniósł natomiast 0,5% zarówno w przypadku szerokiego PPI jak i inflacji bazowej, a więc wyraźnie powyżej oczekiwań (odpowiednio 0,3% i 0,2%). Per saldo mamy potwierdzenie, że PPI w USA rośnie powyżej 2% r/r, ale też rewizje wsteczne obniżają negatywne wnioski płynące z wczorajszych danych, które, patrząc od strony rynkowej, były raczej neutralne dla pozycjonowania się pod dzisiejszy odczyt CPI.

EUR-USD jeszcze nieco podciągnięty. Wczoraj kurs głównej pary wspiął się powyżej 1,08. Kontynuacja wzrostów sugeruje, że inwestorzy pozycjonują się pod stonowany odczyt (dziś publikacja) kwietniowej CPI w USA. Stonowany, czyli taki, który nie przebijie konsensusu w górę kolejny raz w tym roku. I nie doprowadzi do odsunięcia perspektywy rozpoczęcia obniżek stóp w USA (obecnie rynek wycenia wrzesień/październik).

Złoty nadal korzysta z risk-on. Wczoraj w ujęciu globalnym nadal dominował apetyt na ryzyko, dolar się osłabiał, co wspierało odrabianie przez złotego strat z pierwszej połowy kwietnia. EUR-PLN kończył dzień nieco poniżej 4,27 i jest już bliski długoterminowych minimów z kwietnia, które wypadają nieznacznie poniżej 4,26.

Krajowy dług rozczarowuje w tym tygodniu. Wczoraj po raz kolejny w tym tygodniu doszło do osłabienia krajowego długu. Tym razem pod presją były 10-latk, których rentowności wzrosły o ok. 6 p.b. Częściowo było to spowodowane słabszym dniem Bundów. Dziś uwaga będzie skierowana na kwietniowy odczyt CPI w USA, a w wymiarze krajowym na wyniki aukcji zamiany obligacji.

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną finalne dane o inflacji konsumenckiej za kwiecień w Polsce. Pierwszy odczyt pokazał wzrost CPI z 2% r/r do 2,4% r/r.
O 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek dynamiki PKB za 1Q'24. Spodziewamy się wzrostu o 1,8% r/r (zgodnie z konsensem) wobec 1% r/r w 4Q'23.
O 11:00 opublikowany zostanie drugi szacunek PKB strefy euro za 1Q'24. Pierwszy odczyt zaskoczył lekko pozytywnie pokazując wzrost o 0,4% r/r.
O 11:00 opublikowane zostaną marcowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus zakłada spadek o 1,3% r/r.
O 14:30 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w USA za kwiecień. Konsensus zakłada wzrost o 0,4% m/m wyr. sez.
O 14:30 w USA opublikowane zostaną kwietniowe dane o inflacji CPI. Konsensus zakłada CPI na poziomie 3,4% r/r wobec 3,5% r/r w marcu oraz CPI bazową na poziomie 3,6% r/r wobec 3,8% r/r poprzednio.
O 14:30 w USA opublikowany zostanie majowy indeks NY Empire State. Konsensus zakłada wzrost z -14,3 do -10.

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

środa, 15 maja 2024



Raport Rynkowy

środa, 15 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						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	kwiecień	2,2	2,2	2,2
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,4	2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj	47,1	46,4	42,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	marzec	325,0	479,0	511,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	kwiecień	2,2	2,2	1,8
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		-600	-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		4,1	4,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj		220,0	231,0
14:30	USA	Rozpoczęcie 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		8,0	15,5
14:30	USA	Ceny importu	kwiecień		0,3	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 błędów.

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.