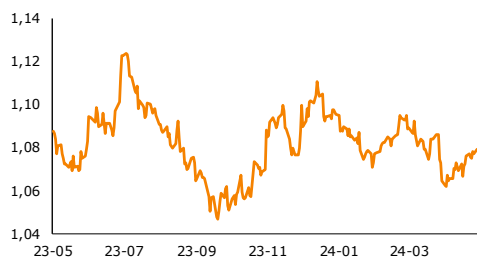


Raport Rynkowy

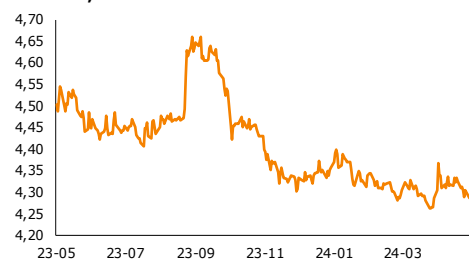
wtorek, 14 maja 2024



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

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w I kw. 2024 r. wzrosło o 14,4 proc. rdr i wyniosło 8.147,38 zł - podał GUS.

Powrót do obniżek stóp proc. oddala się, kluczowe są oczekiwania inflacyjne - powiedział w BIZNES 24, członek RPP Henryk Wnorowski.

Na kwietniowym posiedzeniu RPP część jej członków oceniła, że w kolejnych miesiącach uzasadnione może być utrzymywanie stóp proc. bez zmian - wynika z opisu dyskusji z posiedzenia RPP z IV. Z kolei niektórzy z RPP wyrażali opinię, że w przypadku materializacji czynników ryzyka dla CPI nie można wykluczyć podwyższenia stóp proc. w przyszłości.

MF na przetargu zamiany 15 maja sprzeda papiery serii OK0426, PS0729, DS1029, WZ1129 i DS1034, a odkupi: WZ0524, OK0724, PS1024 i PS0425 - podał resort finansów w komunikacie.

Ze świata

Bank centralny Rumunii (BNR) pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 7 proc. - podał bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Kraje unijne w Radzie UE ostatecznie zatwierdziły w poniedziałek zmiany we Wspólnej Polityce Rolnej (WPR), które mają znieść część wymogów związanych z dekarbonizacją rolnictwa. Wycofany zostanie m.in. obowiązek ugorowania, co zakładał pierwotnie Europejski Zielony Ład.

Kraje członkowskie w Radzie Unii zatwierdziły w poniedziałek ostatecznie przedłużenie o kolejny rok wolnego handlu produktami rolnymi z Ukrainą, a także Mołdawią. Po 6 czerwca będą jednak obowiązywać bardziej restrykcyjne środki mające chronić rynki w UE.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2862	-0,39	-0,50
USD-PLN	3,9722	-0,59	-0,70
CHF-PLN	4,3734	-0,77	-0,93
EUR-USD	1,0790	0,18	0,20
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2547	0,95	-0,02
DAX	18 742	-0,16	3,12
SP500	5 221	-0,02	0,65

Rynek pieniężny i rynek długu

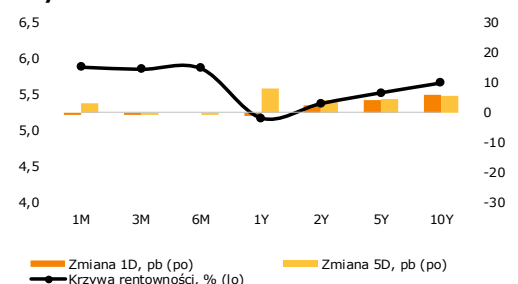
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,88	-1	3
3M WIBOR	5,85	-1	-1
6M WIBOR	5,86	0	-1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,37	2	4
5Y	5,52	4	4
10Y	5,66	6	6

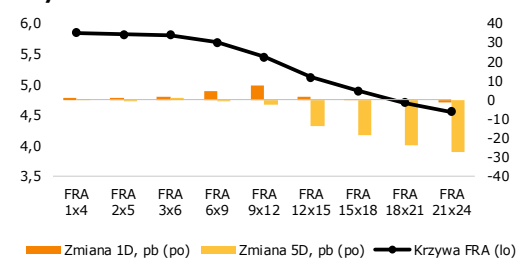
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	242	3	0
DE5Y	298	5	0
DE10Y	315	6	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	51	3	1
US5Y	102	5	3
US10Y	117	7	6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Kolejne konserwatywne sygnały z RPP

Minutes oraz spływające komentarze z RPP potwierdzają konserwatywne nastawienie gremium – także można podsumować wczorajsze informacje dot. polityki monetarnej NBP. Wczoraj opublikowany został protokół z kwietniowego decyzyjnego posiedzenia RPP. Z dyskusji wynika, że jako główne zagrożenie dla perspektywy inflacji postrzegany jest znaczny wzrost wynagrodzeń, w tym szczególnie w sektorze publicznym. Bieżący poziom inflacji, odpowiadający celowi NBP, jest nietrwały, a wycofywanie tarcz antyinflacyjnych rodzi ryzyka wyraźnego przyspieszenia cen w drugiej połowie tego roku. Niektórzy członkowie w takim otoczeniu nie wykluczają scenariusza, w którym stopy procentowe musiałyby zostać podniesione. Wczoraj w mediach pojawiła się również wypowiedź H. Wnorowskiego z RPP. Wnioskując z jego dotychczasowych wypowiedzi można go uznać raczej za umiarkowanego gołębia na tle innych członków. Tym bardziej jego stwierdzenie, że powrót obniżek stóp procentowych oddala się, podkreśla, że scenariusz rychłego luzowania polityki monetarnej pozostanie raczej poza percepcją gremium w najbliższym czasie. Podobnie jak prezes NBP w ub. tygodniu, H. Wnorowski zwrócił uwagę na oczekiwania inflacyjne, które wg niego poprawiają się, ale nie są jeszcze satysfakcjonujące.

Dynamika wynagrodzenia w gospodarce narodowej wyraźnie powyżej dynamiki w sektorze przedsiębiorstw. Wczoraj GUS opublikował dane o przeciętnym wynagrodzeniu w 1Q'24 w gospodarce narodowej, które wyniosło 8147,4 PLN, co oznacza wzrost o 14,4% r/r. Realna dynamika wynagrodzeń (po skorygowaniu o inflację, była zatem wyraźnie dwucyfrowa (11,2% r/r). W tym samym czasie przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (od 10 zatrudnionych) wyniosło 8 077 PLN co oznacza wzrost o 12,5% r/r. Mocniejsza dynamika wynagrodzeń w gospodarce to skutek znacznych podwyżek płac w sektorze publicznym oraz płacy minimalnej. Silny wzrost płac jednocześnie jest jednym z kluczowych argumentów za utrzymaniem stóp procentowych na dotychczasowym poziomie. Dane za pierwszy kwartał zatem wpisują się w obawy RPP, co automatycznie umacnia scenariusze stabilizacji stóp w najbliższym czasie.

EUR-USD blisko 1,08. Kurs głównej pary wczoraj rósł o ok. 0,2%, w ciągu dnia przekraczał nieznacznie 1,08, a finiszował nieznacznie pod tym poziomem. Obserwowaliśmy zatem kontynuację wzrostowej korekty obowiązującej od połowy kwietnia, w trakcie której kurs podciągnięty został o blisko 2 figury. Dziś ciekawiej może się zrobić po południu kiedy to opublikowane zostaną dane o kwietniowej inflacji PPI w USA – przystawka do jutrzejszego odczytu CPI z USA.

Dobry początek tygodnia w wykonaniu złotego. Wczoraj kurs EUR-PLN cofnął się wyraźnie pod 4,30 – dzień kończył w okolicy 4,2860. Krajowej walucie sprzyjało otoczenie globalne (risk-on), a także wyraźne wzrosty na GPW. Stopniowo, ale konsekwentnie złoty odrabia straty po gwałtownej korekcie spadkowej z pierwszej połowy kwietnia. Istotnym czynnikiem jest odsunięcie ryzyka wybuchu szerszego konfliktu na Bliskim Wschodzie, po deeskalacji napięcia na linii Iran – Izrael.

Słabszy dzień dla polskiego długu. Pomimo wczorajszej stabilizacji/lekkiego umocnienia długu na rynkach bazowych w poniedziałek rentowności krajowych benchmarków wzrosły od 2 do 6 p.b. Wyraźniej na długim końcu krzywej. Dziś uwagę przykuje odczyt PPI z USA, który pomoże w pozycjonowaniu pod jutrzejszy odczyt CPI oraz trendy na rynkach bazowych FI.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o bilansie płatniczym Polski za marzec. Spodziewamy się ok. 680 mln EUR nadwyżki na rachunku bieżącym wobec konsensusu PAP 600 mln EUR i 465 mln EUR w lutym. O 14:30 opublikowany zostanie kwietniowy odczyt inflacji PPI dla USA. Konsensus zakłada wzrost z 2,1% r/r do 2,2% r/r.

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 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	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	kwiecień	2,4	2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	maj		46,4	42,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	marzec		479,0	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		4,1	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.

Podjęciem decyzji inwestycyjnej 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.