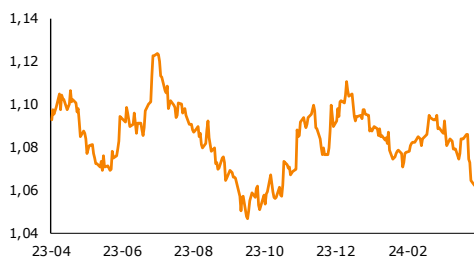


Raport Rynkowy

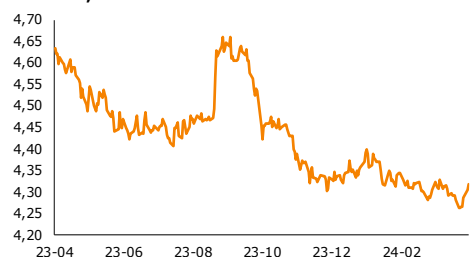
wtorek, 16 kwietnia 2024



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

Udział Niemiec w polskim eksporcie po lutym 2024 roku wyniósł 27,1 proc., wobec 28,8 proc. po lutym 2023 roku - podała GUS.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po lutym wyniosła 2,4 mld euro - podała Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt budżetu po marcu wyniósł 24,5 mld zł, czyli 13,3 proc. planu na 2024 rok - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

MF na przetargu zamiany 17 kwietnia sprzeda papiery serii OK0426, PS0729, WZ1129, DS0432, DS1034 i WS0437, a odkupi: PS0424, WZ0524, OK0724 i PS1024 - podała resort finansów w komunikacie.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec marca 2024 r. wyniósł łącznie 18.266,6 mln euro wobec 9.859,3 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Polska nie zainwestuje 100 proc. środków z Krajowego Planu Odbudowy ze względu na opóźnienie - poinformowała na konferencji minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska-Nałęcz. Dodała, że resortowi zależy na jak największym wykorzystaniu środków, zwłaszcza grantów.

Nadwyżka FUS na koniec 2023 roku wyniosła 10,17 mld zł, wobec 9,03 mld nadwyżki rok wcześniej, z czego środki pieniężne to 5,3 mld zł - podała ZUS. Fundusz nie posiadał żadnych zobowiązań z tytułu pożyczek z budżetu państwa, jak również z tytułu kredytów.

Marzec był 13. miesiącem z rzędu, kiedy wzrosły aktywa pod zarządzaniem krajowych TFI. W okresie tym powiększyły się one o ponad 6,7 mld zł (2 proc. mdm) i wyniosły 338,9 mld zł - wynika z raportu IZFiA i Analizy.pl.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w USA w marcu wzrosła o 0,7 proc. miesiąc do miesiąca - podali statystycy Departamentu Handlu.

Indeks aktywności wytwórczej w stanie Nowy Jork (Empire Manufacturing) w kwietniu wzrósł do -14,3 pkt. z -20,9 pkt. miesiąc wcześniej - podała nowojorska Rezerwa Federalna (Central Bank of New York).

Bank centralny Chin (PBoC) utrzymał bez zmian stopy procentowe - podała Ludowy Bank Chin (PBOC) w komunikacie.

Szef sztabu armii Izraela Herzi Halevi poinformował w poniedziałek, że Izrael odpowie na irański atak, który miał miejsce w nocy z soboty na niedzielę. W bazie lotniczej Nevatim w środkowym Izraelu Halevi oświadczył, że wystrzelenie tak wielu rakiet i dronów na terytorium Izraela musi spotkać się z reakcją.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3044	0,42	1,00
USD-PLN	4,0512	0,57	3,24
CHF-PLN	4,4441	0,89	2,54
EUR-USD	1,0624	-0,18	-2,16
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2453	0,29	-2,15
DAX	18 027	0,54	-1,60
SP500	5 062	-1,20	-2,84

Rynek pieniężny i rynek dłużny

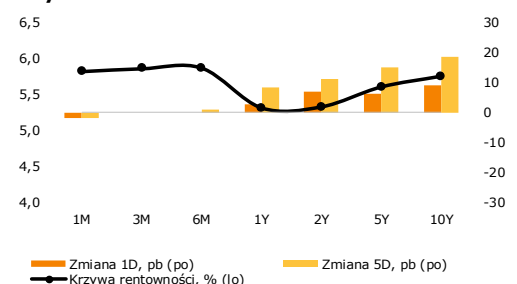
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,82	-2	-2
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,32	7	11
5Y	5,60	6	15
10Y	5,75	9	18

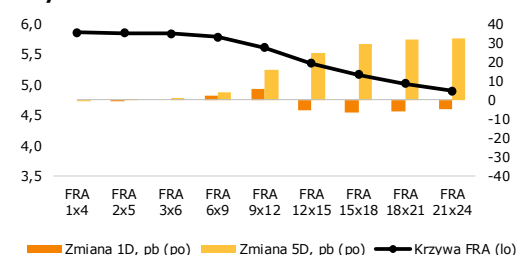
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	241	1	13
DE5Y	316	-1	15
DE10Y	331	1	18

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	40	5	-2
US5Y	98	0	-4
US10Y	115	1	0

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja usług wciąż wysoko

Wczoraj GUS opublikował finalny odczyt inflacji CPI za marzec. Ten wyniósł 2% r/r, a więc nieco powyżej wstępnego szacunku (1,9% r/r). Poza lekką rewizją w górę, która z szerszego punktu widzenia ma niewielkie znaczenie, najciekawsze we wczorajszych danych były szczegóły. Na pierwszy plan wysuwa się inflacja usług, której powolne hamowanie jest problemem nie tylko w Polsce, ale również m.in. w USA czy też strefie euro. Odczyt dla Polski w marcu to 6,6% r/r wobec 7% r/r w lutym. W ujęciu m/m odnotowany został wzrost o 0,3%, a więc wyraźniej powyżej średniej z marców lat 2017-2019 na poziomie 0% m/m. Co więcej, w marcu 2019, a więc roku kiedy to inflacja usług rozpędziła się średniorocznie do blisko 4%, dynamika m/m była nieco niższa i wyniosła 0,2%. Widać zatem, że inflacja usług pozostaje problemem, co zresztą jest spójne z silnym rynkiem pracy i wysoką presją płacową. Nadchodzący okres ożywienia konsumpcji krajowej w połączeniu ze stopniowym odchodzeniem od tarcz antyinflacyjnych (od kwietnia przywrócenie pierwotnych stawek VAT na żywność, a od lipca „odmrażanie” cen energii) będą dodatkowo utrudniały hamowanie inflacji. W kierunku normalizacji inflacji oddziałuje natomiast dość restrykcyjna obecnie polityka monetarna oraz silny złoty. W kolejnych miesiącach spodziewamy się odbicia wskaźnika CPI, ale w umiarkowanym stopniu. Poza zakres celu inflacyjnego wyjdzie zapewne dopiero w wakacje.

Niejednoznaczne dane z Chin. Dziś rano opublikowany został szacunek PKB Państwa Środka za 1Q'24. Odczyt pokazał solidny wzrost o 5,3% r/r wobec oczekiwanych 4,8% r/r. W ujęciu k/k po wyrównaniu sezonowym PKB wzrósł o solidne 1,6%. Oczekiwania zostały zatem wyraźnie przebite, co pokazuje, że ożywienie na początku roku jest mocniejsze niż się tego spodziewano. Z drugiej strony opublikowane zostały jednak też dane o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej za marzec, które wypadły wyraźnie poniżej oczekiwań. Sprzedaż detaliczna wzrosła o 3,1% r/r wobec 5,5% r/r w okresie styczeń-luty i przy oczekiwaniach 4,8% r/r. Produkcja przemysłowa natomiast rosła o 4,5% r/r wobec 7% w okresie styczeń-luty i oczekiwań 6% r/r. Mocne wejście gospodarki chińskiej w 2024 urealnia zatem rządowe założenie wzrostu PKB o 5% w całym roku. Jednocześnie marzec pokazał, że ożywienie w popycie konsumpcyjnym jest jeszcze niestabilne, a przemysł przyhamował po dwóch pierwszych solidnych miesiącach.

Kurs głównej pary nieznacznie pogłębił spadki na początku tygodnia. EUR-USD obniżył się na koniec poniedziałku w okolice 1,062. Globalnie utrzymuje się podwyższona awersja do ryzyka. W tle obserwowana jest niestabilność geopolityczna po tym jak Izrael zapowiedział odwet na Iranie za weekendowy atak, co dodatkowo może wspierać dolara. Ponadto wczoraj zeszły lepsze od oczekiwań dane o sprzedaży detalicznej w USA w marcu, które są kolejnym w tym roku argumentem za bardziej restrykcyjną polityką monetarną Fed.

Globalne risk-off nadal szkodzi złotemu. EUR-PLN wczoraj wrócił nad 4,30, a dziś rano melduje się już powyżej 4,32. Gwałtowna korekta zatem trwa gdyż złoty jest pod presją mocniejszego dolara, ale też obaw o dalszy rozwój sytuacji na Bliskim Wschodzie.

Krajowa krzywa ponownie w górę. Wczoraj nastąpiło przesunięcie o 6-9 p.b. całej krzywej rentowności. Rentowności 10-latek znalazły się na poziomie powyżej 5,7%, a więc najwyższym od października ub. roku. Presja na osłabienie SPW pochodzi z rynku amerykańskiego i globalnej podwyższonej awersji do ryzyka.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną lutowe dane o bilansie handlu zagranicznego w strefie euro. Konsensus zakłada 21,8 mld EUR (wyr. sez.) nadwyżki wobec 28,1 mld EUR nadwyżki w styczniu.

O 11:00 opublikowany zostanie indeks ZEW za kwiecień. Konsensus zakłada wzrost z 31,7 do 35,5.

O 14:00 NBP opublikuje marcowe dane o inflacji bazowej. Spodziewamy się, że CPI po wyłączeniu cen energii i żywności obniżyła się z 5,4% r/r do 4,6% r/r.

O 14:30 opublikowane zostaną marcowe dane o rozpoczętych budowach i pozwoleniach na budowy mieszkań w USA. Konsensus zakłada odpowiednio spadek z 1,52 mln do 1,49 mln oraz z 1,52 mln do 1,51 mln w ujęciu zannualizowanym.

O 15:15 opublikowane zostaną marcowe dane o produkcji przemysłowej w USA. Konsensus zakłada wzrost o 0,4% m/m wyr. sez. wobec 0,1% m/m wyr. sez. w lutym.

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, 16 kwietnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec	2,0	2,3	2,0
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty	-6,4	-5,5	-6,6
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	marzec	0,7	0,4	0,9
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień	-14,3	-5,2	-20,9
Wtorek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	3,1	4,8	7,4
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	4,5	6,0	6,8
4:00	Chiny	PKB r/r, %	1Q	5,3	4,8	5,2
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	luty		21,8	28,1
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	kwiecień		35,5	31,7
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	marzec		4,6	5,4
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	marzec		1485,0	1521,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	marzec		1510,0	1518,0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	marzec		0,4	0,1
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	marzec		2,4	2,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			0,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień			5841,0
Czwartek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	luty			39,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień		215,0	211,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień		2,3	3,2
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	marzec		4,2	4,4
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	marzec		-3,3	-4,1

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.