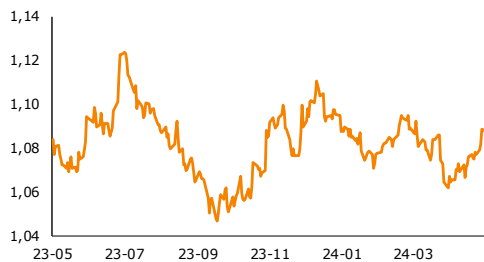


Raport Rynkowy

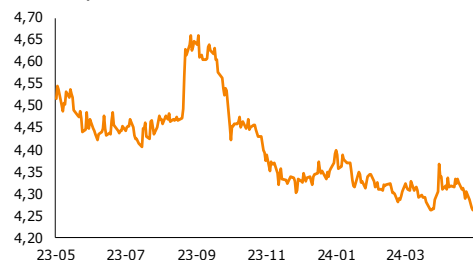
piątek, 17 maja 2024



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

Inflacja bazowa w kwietniu 2024 r. obniżyła się do 4,1 proc. rdr, wobec 4,6 proc. w marcu, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wynosiła 0,7 proc. wobec 0,5 proc. w poprzednim miesiącu - podał Narodowy Bank Polski.

Polska zainwestowała już prawie 10 mld zł z KPO - poinformowała na platformie X minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyna Pełczyńska Nałęcz.

Średnia cena gazu zakupionego w krajach UE i EFTA w I kw. spadła do 164,18 zł/MWh z 201,2 zł/MWh kwartał wcześniej - podała URE w komunikacie.

Średnia cena gazu zakupionego w krajach nie będących członkami UE i EFTA w I kw. spadła do 130,43 zł/MWh z 174,29 zł/MWh kwartał wcześniej - podała URE w komunikacie.

Wypełnienie magazynów gazu w Polsce wzrosło do 48 proc. według stanu na 15 maja - poinformował Gas Storage Poland.

Ze świata

Liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę domów w USA w kwietniu (wskaźnik aktywności w przyszłości w tym sektorze) wyniosła w ujęciu zannualizowanym (SAAR) 1,44 mln wobec 1,485 mln w poprzednim miesiącu, po korekcie z 1,458 mln - podała Departament Handlu.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w maju wzrósł do 4,5 pkt. z +15,5 pkt. miesiąc wcześniej - podała Fed z Filadelfii w komunikacie.

Produkcja przemysłowa w USA w kwietniu pozostała bez zmian mdm - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano, że produkcja wzrośnie o 0,1 proc. mdm wobec +0,1 proc. miesiąc wcześniej, po korekcie z +0,4 proc.

Raport Rynkowy

piątek, 17 maja 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2616	-0,15	-0,95
USD-PLN	3,9161	-0,73	-2,16
CHF-PLN	4,3410	-0,25	-1,52
EUR-USD	1,0884	0,60	1,27
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2555	-0,07	0,18
DAX	18 869	0,82	2,01
SP500	5 308	1,17	1,80

Rynek pieniężny i rynek długu

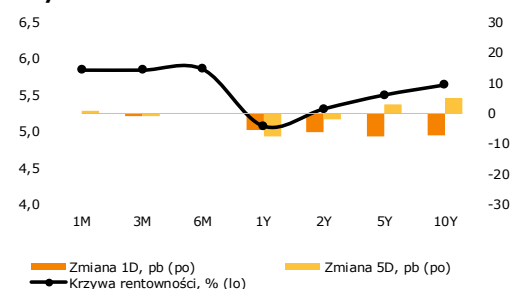
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	0	1
3M WIBOR	5,85	-1	-1
6M WIBOR	5,86	0	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,31	-6	-2
5Y	5,50	-8	3
10Y	5,64	-7	5

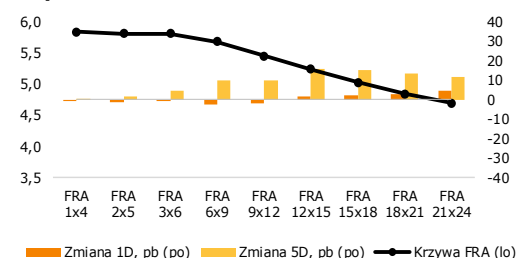
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	242	3	2
DE5Y	305	4	7
DE10Y	322	6	9

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	59	3	9
US5Y	116	3	18
US10Y	130	3	20

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Im gorzej tym lepiej

Wczoraj były publikowane kolejne w tym tygodniu odczyty makro z USA. Wszystkie rozczarowały, co generalnie wpisuje się w tendencje obserwowane danych z 2 kwartału. Taki obrót sprawy na rynkach jak dotąd jest odbierany za względnie dobrą monetę, gdyż redukuje ryzyko ostrzejszej polityki monetarnej Fed. Obecnie obserwowane chłodzenie gospodarki teoretycznie powinno przełożyć się na pewne pogorszenie sytuacji na rynku pracy, a co za tym idzie przytłumienie wciąż podwyższonej presji inflacyjnej. Wczoraj na pierwszy plan wysunęły się nieco gorsze od konsensusu dane o produkcji przemysłowej. Spodziewano się trzeciego z rzędu miesiącu wzrostu, choć kosmetycznego, na poziomie 0,1% m/m wyr. sez., a licznik pokazał 0% m/m wyr. sez. Uwagę przykuwa słabszy miesiąc motoryzacji (-3,6% m/m wyr. sez.) oraz urządzeń elektrycznych (-1,9% m/m wyr. sez.) w tym tych przeznaczonych do wyposażenia mieszkań. Poza tym słabsze od oczekiwań były dane o rozpoczętych budowach nowych mieszkań – zaszła rewizja w dół poprzedniego odczytu z 1,32 mld do 1,29 mln, a sam kwiecień był gorszy od oczekiwań o 0,06 mln i wypadł na poziomie 1,36 mln (dane annualizowane). Do tego doszedł spadek indeksu koniunktury Philly Fed w maju, z 15,5 do 4,5. Taki układ danych z USA, choć trzeba przyznać, że były raczej drugorzędne, pozwolił podtrzymać podwyższony poziom apetytu na ryzyko na rynkach globalnych.

Chiny – konsument coraz wyraźniej rozczarowuje. Dziś rano spłynęły kwietniowe dane z chińskiej gospodarki. Sprzedaż detaliczna była znacznie gorsza od oczekiwań i w ujęciu YTD r/r rośnie już zaledwie o 4,1% wobec 4,7% w marcu. Sam kwiecień to zwyczajnie jak na Chiny 2,3% r/r. Zdecydowanie lepiej wygląda natomiast produkcja przemysłowa z dynamiką 6,3% YTD r/r oraz 6,7% r/r w samym kwietniu. Wstępne wnioski dla globalnej gospodarki jakie wyciągamy z danych to ewentualne skutki narastania nierównowagi popytowo (słaby konsument) – podażowej (mocny subsydiowany przemysł) w Chinach. W krótkim terminie to może oznaczać eksport deflacyjnych tendencji z Państwa Środka, co powinno wspierać dezinflację na zachodzie. Z drugiej strony przy nadwyżkach mocy produkcyjnych w Chinach nasilać się mogą protekcyjnistyczne tendencje w krajach zachodnich. USA ostatnio zresztą już zdecydowały o znacznym zwiększeniu ceł na chiński import (m.in. samochody elektryczne). Poza tym przy słabym konsumencie Chiny mogą intensyfikować inwestycje infrastrukturalne (pierwsze sygnały takich ruchów już są), co z kolei może wywierać presję na wzrost cen metali przemysłowych.

Inflacja bazowa w Polsce niżej, ale jej redukcja będzie teraz trudniejsza. Szeroki wskaźnik CPI zakończył okres szybkiego hamowania w marcu. Dla inflacji bazowej (bez cen żywności i energii) ten moment nastąpił w kwietniu. Wskaźnik w ub. miesiącu zszedł do 4,1% r/r z 4,6% r/r w marcu. Na przestrzeni roku obniżył się o przeszło 8 p.p. W dalszej części 2024, przy spodziewanym ożywieniu konsumpcji oraz ciasnym rynku pracy (dwucyfrowy wzrost płac) redukcja inflacji bazowej będzie już trudna. Tym bardziej, że bieżące *momentum* wskazuje na roczne tempo wzrostu nieco powyżej 4%. Dla RPP to są wszystkie argumenty za utrzymywaniem stóp na obecnym poziomie. Choć jednocześnie warto zaznaczyć, że ścieżka inflacji bazowej drugiego kwartału z rzędu w tym roku (w 2Q'24 spodziewamy się średnio 4,1% r/r) będzie poniżej ścieżki inflacji bazowej prezentowanej w projekcji NBP z marca br. (w 2Q'24 4,4%). Różnica może nie rzuca na kolana, ale pokazuje, w którą stronę obecnie mogą być przesunięte ryzyka w kontekście komunikacji RPP.

EUR-USD z lekką korektą. Wczoraj kurs głównej pary nieznacznie się cofnął. Póki co bez implikacji dla kilkutygodniowego trendu wzrostowego. Wczorajszy zestaw danych z USA nie przeszkadzał też wzrostom EUR-USD. Tym niemniej dalsze znaczne wzrosty raczej będą potrzebowały więcej sygnałów dezinflacyjnych zza oceanu. Istotna strefa oporu to okolice 1,095.

Wsparcie na EUR-PLN utrzymane. Przez ostatnie dwa tygodnie złoty szybko redukował straty z pierwszej połowy kwietnia. W rezultacie EUR-PLN znalazł się z powrotem w okolicy wieloletniego minimum, tj. ok. 4,26. Wczoraj przy tym poziomie wsparcia spadki kursu pary przyhamowały, co zresztą współgra z przerwą w osłabieniu dolara.

Na rynku długu stabilizacja. Po śródowych spadkach rentowności na rynkach bazowych wczoraj doszło do stabilizacji lub lekkiego odbicia, co oddane zostało na krajowym rynku wtórnym i benchmarki SPW stabilizowały się w czwartek. Koniec tygodnia może przebiegać przy podobnych tendencjach.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną finalne kwietniowe dane o inflacji konsumenckiej w strefie euro. Wstępny odczyt pokazał stabilizację HICP na 2,4% 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

piątek, 17 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	2,5	2,4
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q	1,9	1,8	1,0
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	1Q	0,4	0,4	0,4
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	marzec	-1,0	-1,3	-6,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	maj	0,5		2,6
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	kwiecień	0,0	0,4	0,6
14:30	USA	Indeks NY Empire State	maj	-15,6	-10,0	-14,3
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	kwiecień	3,4	3,4	3,5
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	kwiecień	3,6	3,6	3,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	-2508	-600	-1362
Czwartek						
1:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	1Q	-2,0	-1,2	0,0
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	marzec	-6,2		-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		1421,0	1321,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	kwiecień		1480,0	1458,0
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.