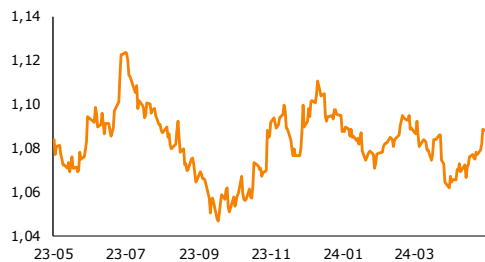


Raport Rynkowy

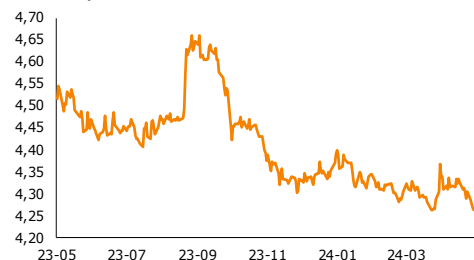
czwartek, 16 maja 2024



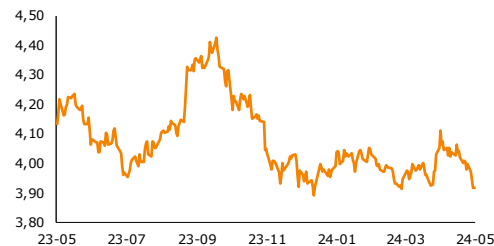
EUR-USD, dane dzienne



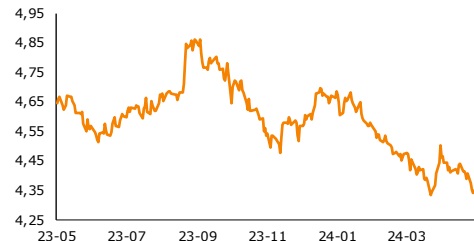
EUR-PLN, dane dzienne



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 Szczepanec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepanec@alior.pl

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Udział Niemiec w polskim eksporcie po marcu 2024 roku wyniósł 27,2 proc., wobec 28,7 proc. po marcu 2023 roku - podał GUS.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po marcu wyniosła 3,5 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny.

Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOiR) podniósł prognozę wzrostu PKB Polski w 2024 r. o 0,2 pkt. proc. do 2,9 proc. - wynika z najnowszego raportu banku. W 2025 r. EBOiR prognozuje wzrost na poziomie 3,5 proc.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK), mierzący nastroje gospodarcze przedsiębiorstw w Polsce, wzrósł w maju o 0,9 pkt. do 101,2 pkt. - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

Ewentualne słabe odczyty dochodów z VAT w kolejnych miesiącach kreowałyby ryzyka dla realizacji prognozy dochodów zawartej w ustawie budżetowej na 2024 r. - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Deficyt budżetu po kwietniu wyniósł 39,9 mld zł, czyli 21,7 proc. planu na 2024 r. - podało Ministerstwo Finansów. Dochody z VAT w kwietniu były niższe niż rok wcześniej. MF podał, że ewentualne słabe odczyty dochodów z VAT w kolejnych miesiącach kreowałyby ryzyka dla realizacji prognozy dochodów z tegorocznej ustawy budżetowej.

W kwietniu br. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje oszczędnościowe o wartości ponad 7 mld zł - poinformował w środę w komunikacie resort finansów. Najchętniej kupowanymi papierami były obligacje 3-letnie; sprzedano je za 3,7 mld zł.

Komisja Europejska prognozuje, że deficyt sektora general government (gg) w Polsce w 2024 r. znajdzie się na poziomie 5,4 proc. PKB, w 2025 r. wyniesie 4,6 proc. - podano w najnowszych prognozach KE. Dług sektora gg Polski wg KE ma wynieść w 2024 r. 53,7 proc. PKB, a w 2025 r. wzrosnąć do 57,7 proc. PKB.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec kwietnia 2024 r. wyniósł łącznie 22.350,6 mln euro wobec 18.266,6 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Sejm uchwalił w środę ustawę o bonie energetycznym w wersji rządowej. Maksymalna wysokość bonu wyniesie od 300 zł do 600 zł lub 600-1.200 zł przy ogrzewaniu przy użyciu prądu. Cena energii elektrycznej dla gospodarstw domowych w II poł. 2024 r. wyniesie 500 zł za MWh.

Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany sprzedało pięć serii obligacji (OK0426, PS0729, DS1029, WZ1129 i DS1034) za 7.638,958 mln zł, a odkupiło cztery serie (WZ0524, OK0724, PS1024 i PS0425) za 7.346,544 mln zł - podał resort finansów w komunikacie

Sejm uchwalił w środę nowelizację ustawy, umożliwiającą rozliczanie w euro inwestycji związanych z budową morskich farm wiatrowych, finansowanych z części pożyczkowej Krajowego Planu Odbudowy.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w USA w kwietniu wzrosły o 3,4 proc. w ujęciu rdr, a mdm wzrosły o 0,3 proc. - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +3,4 proc. rdr i +0,4 proc. mdm.

Sprzedaż detaliczna w USA w kwietniu pozostała bez zmian miesiąc do miesiąca - podali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż wzrośnie o 0,4 proc.

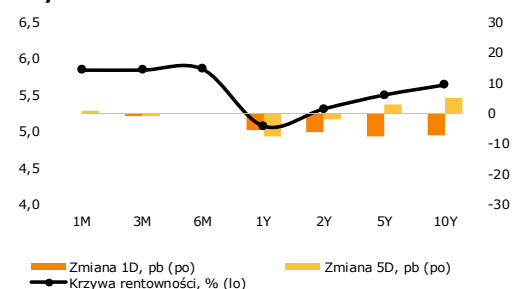
Rynek walutowy i rynek akcji

	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

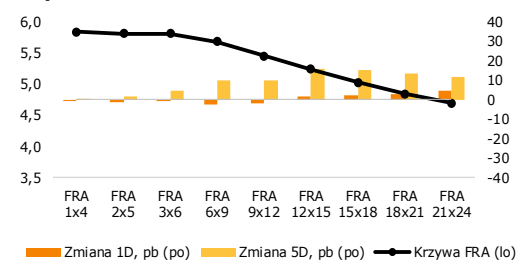
Rynek pieniężny i rynek długu

	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
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
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

Przerwa w inflacyjnych rozczerowaniach w USA

Wczoraj rynki żyły danymi z USA, w tym głównie tymi dotyczącymi inflacji konsumenckiej. W tym roku jak dotąd odczyty CPI regularnie rozczarowywały (przebiegały oczekiwania), sugerując ryzyko utrwalenia się inflacji na poziomie nieco powyżej 3% w ujęciu rocznym. Publikowany wczoraj odczyt kwietniowy już był zgodny z konsensem i pokazał obniżenie CPI z 3,5% r/r do 3,4% r/r oraz CPI bazowej z 3,8% r/r do 3,6% r/r. W ujęciu m/m wyr. sez. w obydwu przypadkach odnotowane zostało 0,3% m/m. Czyli jeszcze za wysoko, ale mniej niż w marcu (0,4%). Oczywiście główną bolączką nadal jest inflacja usług, która (w wydaniu bez cen energii) obniżyła się co prawda z 5,4% r/r do 5,3% r/r, ale pozostaje znaczna. Per saldo odczyt nie był zachwycający – presja inflacyjna jest podwyższona. Ale też zarysowały się pewne tendencje deflacyjne, co miało miejsce w zasadzie pierwszy raz w tym roku. Wystarczyło, aby na rynkach dowożony został scenariusz realizacji dwóch obniżek stóp procentowych Fed w tym roku. Tym bardziej, że równolegle spłynęły słabsze od oczekiwań dane o kwietniowej sprzedaży detalicznej w USA. Oczekiwany był wzrost 0,4% m/m wyr. sez., a odczyt wypadł na 0% m/m wyr. sez. Tak więc bieżące dane inflacyjne czytane są w kontekście obniżonej aktywności konsumenta i (tu przypomnienie) zauważalnego schłodzenia na rynku pracy w kwietniu.

Polski PKB nieco powyżej oczekiwań, ale oczekiwań obniżonych. Wczoraj GUS opublikował pierwszy szacunek PKB za 1Q'24. Odnotowany został wzrost o 1,9% r/r, który o włos przebił nasze oczekiwania i konsensus (1,8% r/r) i był mocniejszy niż 1% r/r za 4Q'23. Tu jednak warto zaznaczyć, że ostatnio nowcasty PKB poszły w dół względem wcześniejszych prognoz po słabych danych o produkcji przemysłowej i produkcji budowlano-montażowej w 1 kwartale. Wcześniejsze oczekiwania co do dynamiki PKB w 1Q'24 plasowały się powyżej 2% r/r (my w marcu 2,1% r/r, a konsensus nieco wyżej). W ujęciu k/k wyr. sez. PKB Polski w 1Q'24 wzrósł o 0,4%. Porównując bieżące *momentum* gospodarki do strefy euro (0,3% k/k) wypadamy nieco lepiej, a w regionie CEE nieco gorzej (Czechy, Rumunia po 0,5% k/k, Węgry 0,8% k/k). To był odczyt flash także nie znamy szczegółów struktury PKB. My spodziewamy się mocniejszej konsumpcji prywatnej (3,4% r/r) i słabszych inwestycji (2% r/r), a więc układu odwrotnego niż w 4Q'23. Patrząc z lotu ptaka mamy za sobą dwa kwartały z rzędu ożywienia wolniejszego od oczekiwań, które jednak ma swoje dobre strony – presja inflacyjna jest też niższa od wcześniejszych oczekiwań. W kolejnych kwartałach spodziewamy się kontynuacji ożywienia, a PKB naszym zdaniem w całym 2024 powinno wzrosnąć o przeszło 3%.

EUR-USD rośnie po odczytach z USA. Kwietniowa inflacja w USA była zgodna z oczekiwaniami i zarazem niższa od marcowej, a sprzedaż detaliczna wyhamowała. To wystarczyło żeby inwestorzy podjęli zagrywki o obniżki stóp procentowych Fed w tym roku. Dolar się osłabił, a kurs EUR-USD na koniec dnia zbliżył do 1,09 i tym samym był najwyższy od marca br. W okolicy 1,095 jest jednak techniczna strefa oporu (marcowe maksima), która powinna temperować dalsze wyraźne zwwyżki głównej pary. Wczorajsze dane dały podstawy do zmiany krajobrazu rynkowego (odwracanie zakładów o jastrzębi Fed), ale po pierwsze sporo jest tu jeszcze niepewności, a po drugie EUR-USD ma za sobą miesięczne *rally* o rozmiarze blisko 3 figur.

Złoty beneficjentem nastrojów rynkowych. Im więcej globalnego apetytu na ryzyko tym lepiej dla złotego. A wczorajszy dzień przyniósł kontynuację risk-on dzięki sprzyjającym danym z USA. EUR-PLN na koniec dnia wyładował nieznacznie nad 4,26 i tym samym, po miesiącu przerwy, w grze ponownie jest wyznaczanie długoterminowych (kilkuletnich) minimów na kursie pary.

Ciekawie na rynkach bazowych FI. Jak pisaliśmy na początku tygodnia kwietniowy odczyt CPI z USA będzie ważny dla wydarzeń rynkowych. Przerwanie tegorocznej passy rozczarowujących danych inflacyjnych zza oceanu dało wstępny sygnał do zakończenia tegorocznego trendu wzrostowego na rentownościach Treasuries. Wczoraj amerykańskie dziesięciolatki umocniły się o blisko 10 p.b., a na wykresie rentowności zarysowuje się przełamanie trendu wzrostowego. Krajowy dług powinien korzystać z tej sytuacji. Wczoraj dostaliśmy pierwsze potwierdzenie tego potwierdzenie – krzywa rentowności przesunęła się o 6-8 p.b. w dół.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje dane o kwietniowej inflacji bazowej. Szacujemy spadek wskaźnika bez cen żywności i energii z 4,6% r/r do 4% r/r.

O 14:30 w USA opublikowany zostanie majowy indeks koniunktury Philly Fed. Konsensus zakłada spadek z 15,5 do 8.

O 15:15 w USA opublikowany zostanie kwietniowy odczyt produkcji przemysłowej. Konsensus zakłada wzrost o 0,1% m/m wyr. sez. wobec 0,4% m/m wyr. sez.

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

czwartek, 16 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 błędu. 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.