

# Raport Rynkowy

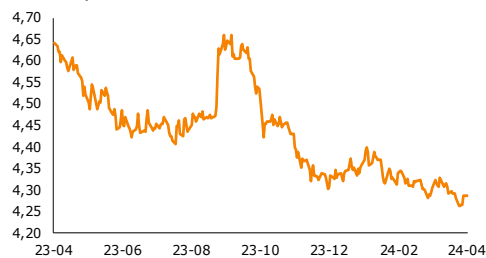
poniedziałek, 15 kwietnia 2024



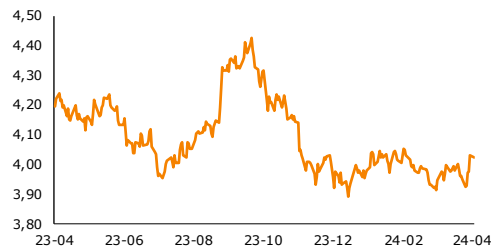
## EUR-USD, dane dzienne



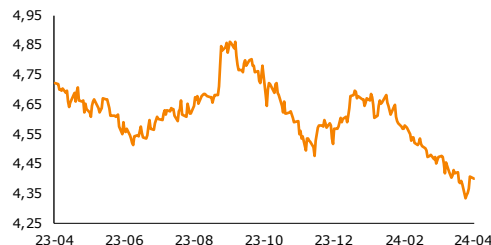
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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.skrzypczyńska@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

Nadwyżka na rachunku bieżącym w lutym 2024 r. wyniosła 465 mln euro wobec konsensusu nadwyżki 1.137,5 mln euro - podała Narodowy Bank Polski. Eksport w lutym wzrósł o 0,4 proc. rdr wobec konsensusu wzrostu o 1,0 proc., a import wzrósł o 0,9 proc. wobec oczekiwanego wzrostu na poziomie 0,1 proc.

Szansa na pierwszą obniżkę stóp proc. może pojawić się na początku 2025 roku - powiedział członek RPP w telewizji BIZNES 24 Ludwik Kotecki.

Deficyt budżetu po marcu wyniósł 24 mld zł, czyli 13 proc. planu - poinformował w Radiu Zet, szef resortu finansów Andrzej Domański.

Sejm w piątek uchwalił nowelę ustawy o wsparciu kredytobiorców, która zakłada przedłużenie wakacji kredytowych także na 2024 rok. Raty kredytu mieszkaniowego będzie można zawiesić dwukrotnie w okresie od 1 czerwca do 31 sierpnia oraz dwukrotnie między 1 września a 31 grudnia.

Produkcja energii elektrycznej w Polsce w marcu wyniosła 14.196 GWh, co oznacza spadek o 2,6 proc. rdr - wynika z danych PSE.

Procentowy udział węgla kamiennego w produkcji energii spadł w marcu w Polsce do 42,94 proc. z 45,86 proc. w marcu 2023 roku - wynika z danych PSE.

### Ze świata

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w kwietniu spadł do 77,9 pkt. z 79,4 pkt. miesiąc wcześniej - podano we wstępnym wyliczeniu.

Iran po raz pierwszy bezpośrednio zaatakował w nocy z soboty na niedzielę Izrael, wyrzucił około 300 dronów i pocisków raketowych. Państwo żydowskie i jego sojusznicy przechwycili 99 procent z nich w czasie lotu.

Wyegzekwujemy od Iranu zapłatę za atak z ostatniej nocy "w odpowiadającym nam czasie i w odpowiadający nam sposób" - zapowiedział w niedzielę minister izraelskiego gabinetu wojennego Beni Ganc.

USA i Wielka Brytania ogłosiły w piątek zakaz importu aluminium, miedzi i niklu pochodzących z Rosji. Import, eksport i reeksport aluminium, miedzi i niklu pochodzących z Rosji zostanie zakazany, zaś surowce te nie będą mogły również być przedmiotem handlu na dwóch największych giełdach, w Londynie i Chicago.

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 15 kwietnia 2024



## Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2862	0,53	0,13
USD-PLN	4,0283	1,37	2,01
CHF-PLN	4,4050	0,88	0,59
EUR-USD	1,0643	-0,77	-1,79

Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2446	-0,90	-1,00
DAX	17 930	-0,13	-1,35
SP500	5 123	-1,46	-1,52

## Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	2	-1
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	1

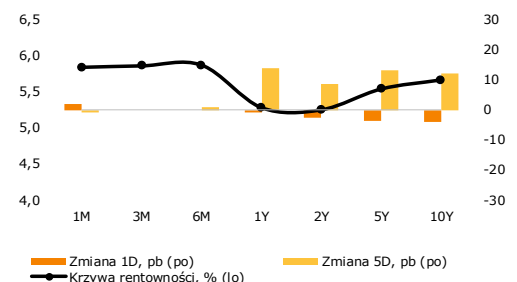
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,25	-3	9
5Y	5,54	-4	13
10Y	5,67	-4	12

poziom zmiana 1D zmiana 5D

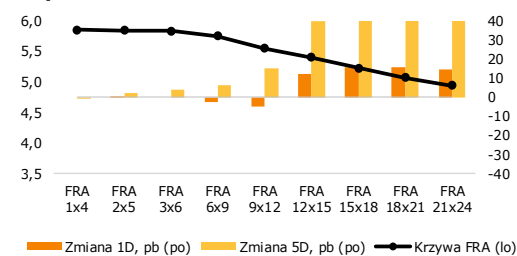
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	240	8	11
DE5Y	317	7	16
DE10Y	331	6	16

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	35	4	-6
US5Y	98	4	-3
US10Y	114	2	0

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Uwaga skupiona na Bliskim Wschodzie

Przed weekendem nasiliły się doniesienia o możliwych atakach odwetowych Iranu na Izrael. Te ostatecznie miały miejsce w nocy z soboty na niedzielę, ale w formie, która pozostawia spore pole do interpretacji, a co za tym kreślenia różnych scenariuszy dalszych tarć pomiędzy obydwojema państwami. I to raczej łagodniejszych wersji tych scenariuszy. Z jednej strony Iran wystrzelił drony i rakiety bezpośrednio na cele zlokalizowane w Izraelu, co jest bezprecedensowym posunięciem. Z drugiej strony dość długo komunikował swoje zamiary, co pozwoliło Izraelowi i jego sojusznikom (głównie USA i Wielka Brytania) niemal całkowicie zneutralizować środki napadu. Poza tym Iran po weekendowej akcji dał do zrozumienia, że odwet za atak izraelski na jego placówkę dyplomatyczną w Syrii uznaje za dokonany. Ekspertcy sugerują, że działania Iranu to tzw. próba deeskalacji przez eskalację, tj. zrealizowanie (niejako koniecznych) działań odwetowych, ale w taki sposób aby uniknąć wybuchu większego konfliktu. Otwarte pozostaje jeszcze pytanie o odpowiedź Izraela. Tym niemniej nabrzmiałe przed weekendem napięcie wynikające z ryzyka wybuchu dużego konfliktu między Iranem i Izraelem w poniedziałek rano jest już mniejsze. Reakcja na rynkach również jest widoczna – stabilizują się ceny ropy i złota, które wcześniej znacznie drożały, a na giełdach akcji widać sygnały ochoty na redukcję strat sprzed weekendu, co m.in. ...

**... wspiera tendencje korekcyjne na głównej parze.** Dolar w ub. tygodniu był najpierw beneficjentem wyższego od oczekiwań marcowego odczytu inflacji w USA, a następnie rosnącego risk-off wynikającego z napięć między Izraelem, a Iranem. W rezultacie kurs EUR-USD zszedł do poziomu ok. 1,064 (najniższe od listopada ub. roku) w piątek. Dziś rano zauważalne są próby przyhamowania spadków, ale dość ostrożnie. Bądź co bądź perspektywa rosnącej dywergencji w poziomie stóp Fed i EBC nie zmieniła się, a mitygacja ryzyka eskalacji konfliktów na Bliskim Wschodzie jest jeszcze dość niepewna.

**Złoty będzie próbował zredukować piątkowe straty.** Wyżej wspomniane obniżenie globalnej awersji do ryzyka wspiera złotego, który przed weekendem był pod podwyższoną presją. EUR-PLN kończył piątek w okolicy 4,2860, co oznacza dość wyraźny wzrost z notowanych przez kilka wcześniejszych dni poziomów ok. 4,26. W szerszej perspektywie piątkowy wzrost EUR-PLN jest póki co zaledwie korektą wzrostową w ramach utrzymującego się trendu spadkowego.

**Krzywa wyżej.** W ub. tygodnia krajowa krzywa rentowności przesunęła się o 9-13 p.b. w górę. Wyraźniej na długim końcu. Ruch odbywał się w otoczeniu rosnących rentowności Treasuries i stabilizacji Bunda. Jeśli na globalnych rynkach redukcja awersji do ryzyka będzie postępować, dotychczasowe poszerzenie spreadów do Bunda powinno mitygować dalsze osłabienie krajowego długu, a nawet wspierać ruchy korekcyjne w tym tygodniu.

**Kulminacja nadwyżki na rachunku bieżącym.** W piątek NBP publikował dane o bilansie płatniczym za luty. Te pokazały, że nadwyżka w bilansie handlowym i na rachunku bieżącym utrzymuje się (odpowiednio 310 mln EUR oraz 465 mln EUR), ale stopniowo maleje i w ujęciu dwunastomiesięcznym na przełomie 2023 i 2024 prawdopodobnie wykreślony został punkt przegięcia, a od lutego poziomy już będą niższe. Powyższe odbywa się przy stopniowej poprawie dynamik w zagranicznym handlu towarami – w lutym po raz pierwszy od lipca ub. roku odnotowany został wzrost eksportu (0,4% r/r), a w przypadku importu (0,9% r/r) po raz pierwszy od marca ub. roku. W eksporcie pozytywnie wyróżniają się pojazdy (auta osobowe, ciężarowe, szynowe), a w imporcie auta osobowe i dobra trwałego użytku. Coraz wyraźniejsze zatem jest ożywienie krajowego popytu konsumpcyjnego. W handlu usługami nic nowego – wciąż realizowana jest spora nadwyżka, która wyniosła w lutym 3,3 mld EUR i tym samym 11 miesiąc z rzędu przekroczyła poziom 3 mld EUR. Spodziewamy się, że ww. odżywający krajowy popyt konsumpcyjny, w połączeniu z silnym złotym wciąż słabym popytem zagranicznym oraz odbiciem cen surowców (w tym głównie ropy) będą rozdziły dalszą presję na redukcję nadwyżek na rachunku bieżącym Polski.

**W tym tygodniu w kraju w poniedziałek** opublikowane zostaną finalne dane o marcowej inflacji. Dane wstępne pokazały obniżenie CPI do 1,9% r/r wobec 2,8% r/r w lutym i były niższe od oczekiwań rynkowych. We **wtorek** opublikowane zostaną marcowe dane o inflacji bazowej. Szacujemy, że obniżyła się z 5,4% r/r do 4,6% r/r. W **czwartek** GUS opublikuje wyniki kwietniowego badania koniunktury konsumenckiej.

**Za granicą w poniedziałek** opublikowane zostaną lutowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus zakłada spadek o 5,5% r/r. O 14:30 spłyną marcowe dane o sprzedaży detalicznej, konsensus zakłada wzrost o 0,4% m/m wyr. sez. O 14:30 opublikowany zostanie kwietniowy indeks NY Empire State, konsensus zakłada wzrost z -20,9 to -5. We **wtorek** spływać będą dane z Chin: o PKB za 1Q'24 oraz produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej za marzec. W tym dniu pojawiają się również ważne dane z USA: marcowa produkcja przemysłowa i dane z rynku nieruchomości mieszkaniowych. W **środe** poznamy finalny odczyt HICP dla strefy euro. W **czwartek** jak co tydzień uwagę przykują dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. W **piątek** spłyną dane o marcowej PPI w strefie euro.

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

poniedziałek, 15 kwietnia 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec			1,9
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	luty		-5,5	-6,7
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	marzec		0,4	0,6
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień		-5,0	-20,9
<b>Wtorek</b>						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec		4,8	7,4
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec		6,0	6,8
4:00	Chiny	PKB r/r, %	1Q		4,8	5,2
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	luty		21,8	28100,0
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		1482,0	1521,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	marzec		1510,0	1524,0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	marzec		0,4	0,1
<b>Środa</b>						
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
<b>Czwartek</b>						
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
<b>Piątek</b>						
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.

Podjęciem decyzji inwestycyjnych 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.