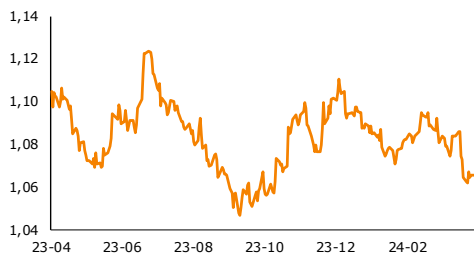


Raport Rynkowy

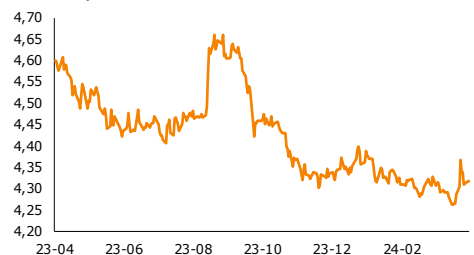
wtorek, 23 kwietnia 2024



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
Paweł.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

Ceny produkcji przemysłowej w marcu 2024 r. spadły r/r o 9,6%, w ujęciu miesięcznym spadły o 0,1% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Spadek produkcji w marcu odnotowano w 26 działach gospodarki na 34 - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ceny w krótkim i długim okresie będą rosły wolniej lub ustabilizują się - wynika z badania GUS.

Ceny budowy budynków wzrosły w lutym o 0,2% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w marcu wzrosła o 30,0% r/r, a m/m wzrosła o 15,8% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec marca 2024 r. w budowie było 812,2 tys. mieszkań, o 0,5% mniej niż w analogicznym miesiącu 2023 r. - wynika z szacunku GUS.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w marcu 2024 r. wyniosło 8.408,79 zł, co oznacza wzrost o 12,0% r/r - podała Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,2%.

Wzrost wynagrodzeń w marcu mdm wynikał m.in. z podwyżek płac, czy wypłat nagród i premii - napisał GUS.

W marcu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego spadły w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku o 15,1% po spadku o 15,4% miesiąc wcześniej - podała Główny Urząd Statystyczny.

W kwietniu 2024 r. publikowane wskaźniki wskazują na ogólną stabilizację koniunktury w gospodarce. We wszystkich prezentowanych obszarach wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury kształtuje się bowiem na poziomie zbliżonym lub nieznacznie wyższym niż w marcu - podała Główny Urząd Statystyczny.

Ewentualna skala obniżek stóp procentowych w 2024 r. nie byłaby istotna - ocenił członek Rady Polityki Pieniężnej Henryk Wnorowski, w rozmowie z Radiem Maryja.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec marca wzrosło o 47,2 mld zł (+3,4 proc.) m/m i wyniosło ok. 1.430,2 mld zł - podała resort finansów w szacunkowych danych.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2023 r. wyniósł 5,1% PKB wobec deficytu 3,4% PKB w 2022 r., po korekcie z 3,5% - podała Główny Urząd Statystyczny.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w Polsce w 2024 roku wzrośnie do 189,141 mld zł z 173,832 mld zł w 2023 roku - wynika z notyfikacji fiskalnej Polski, którą przedstawił Eurostat.

Do 21 kwietnia podpisano 3.207 umów na unijne dofinansowanie projektów, które wykorzystają 16,9 proc. dostępnej puli środków z polityki spójności UE na lata 2021-2027 - poinformowało na stronie Ministerstwo Funduszy i Polityki Regionalnej. Tydzień wcześniej było to 15,1%.

Koszt podwyżki zasiłku pogrzebowego do 7 tys. zł z 4 tys. wyniesie ponad 2 mld zł rocznie - poinformował resort rodziny i pracy w odpowiedzi na interpelację poselską.

Ze świata

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

Raport Rynkowy

wtorek, 23 kwietnia 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

poziom zmiana 1D zmiana 5D

Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3170	0,17	0,29
USD-PLN	4,0522	0,20	0,02
CHF-PLN	4,4422	0,02	-0,04
EUR-USD	1,0655	-0,01	0,29

Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2508	1,80	2,24
DAX	17 861	0,70	-0,92
SP500	5 011	0,87	-0,81

Rynek pieniężny i rynek długu

poziom zmiana 1D zmiana 5D

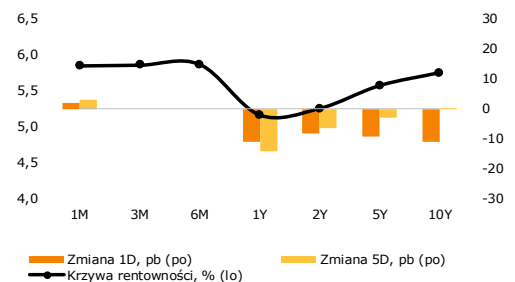
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	2	3
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,25	-8	-7
5Y	5,57	-9	-3
10Y	5,76	-11	0

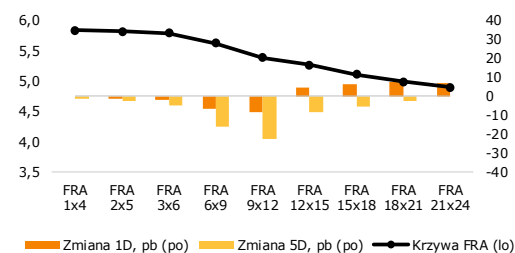
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	229	-5	-12
DE5Y	308	-6	-8
DE10Y	327	-10	-5

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	28	-7	-12
US5Y	92	-7	-6
US10Y	115	-10	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Rozczarowania na twardych danych

Wczoraj GUS opublikował szereg danych dla Polski. Przemysł bez wigoru - dane o marcowej produkcji przemysłowej w Polsce dają sygnał ostrzegawczy. Odczyt okazał się wyjątkowo słaby - odnotowany został spadek produkcji o 6% r/r. Po całkiem udanym okresie styczeń-luty, kiedy to notowany był wzrost produkcji średnio o ok. 3% r/r, to tym bardziej negatywne zaskoczenie. Ten rok miał przynosić odbicie w krajowym sektorze po słabym 2023, tymczasem w 1Q'24 mamy obniżenie sprzedaży w przemyśle o 0,7% r/r wobec -0,2% r/r w 4Q'23. Scenariusz ożywienia nie został przekreślony, ale na pewno jest więcej wątpliwości co do jego tempa. Tym bardziej, że jest kilka czynników, które wciąż mogą przeszkadzać w odbiciu. Oprócz nadal dość rachitycznego popytu zagranicznego mamy także nieciekawie wejście budownictwa w 2024 - w 1Q'24 w tej branży odnotowany został spadek produkcji o 10,8% r/r. Choć warto też zaznaczyć, że są pewne czynniki łagodzące wnioski na przyszłość płynące z negatywnych danych marcowych, to nie zmienia faktu, że obraz krajowej koniunktury na początku tego roku jest raczej lekko rozczarowujący. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

Okres pogłębiania dołków przez wskaźnik PPI jest za nami, ale dynamika roczna jest wciąż głęboko ujemna. Ceny w produkcji przemysłowej w marcu spadły o 9,6% r/r wobec -10% r/r w lutym. Ujemna dynamika została osiągnięta 9 miesięcy z rzędu, a bieżące tendencje, w tym głównie słabość popytu, wyrównanie zatorów podaźowych i umiarkowane ceny surowców, sugerują, że passa ujemnych dynamik rocznych zostanie przedłużona na kolejne miesiące, choć punktu przegięcia jest za nami. W samym przetwórstwie przemysłowym ceny również notują głęboko ujemną dynamikę roczną - w marcu -8,5% r/r wobec -9,2% r/r w lutym. Takie odczyty PPI wspierają hamowanie inflacji konsumenckiej.

Wczorajsze dane dla budownictwa rozczarowały. Produkcja budowlano-montażowa w marcu 2024 obniżyła się o 13,3% r/r wobec spadku o 4,9% r/r miesiąc wcześniej. Spadek był głębszy od naszych i rynkowych oczekiwań. Bardzo głębokie spadki odnotowano w budowie budynków (-16,1% r/r) oraz budowie obiektów infrastruktury (-17,8). Po oczyszczeniu z sezonowości produkcja budowlano-montażowa obniżyła się o 4,3% m/m. Początek roku jest dla budownictwa rozczarowujący.

Wczorajszy cykl publikowanych danych ratują te o wynagrodzeniach - konsument ponownie został wzmocniony. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w marcu o 12,0% r/r wobec 12,9% r/r miesiąc wcześniej. Choć dynamika była nieznacznie niższa od naszej i rynkowej prognozy (odpowiednio o 0,2 p.p. i o 0,1 p.p.) to wzrost wynagrodzeń pozostaje wysoki. Jednocześnie w marcu utrzymał się spadek zatrudnienia o 0,2% r/r, zgodnie z naszymi i rynkowymi oczekiwaniami. Silny wzrost wynagrodzeń w marcu wraz z dalszą niższą inflacją (2,0% r/r) spowodowały, że marzec był trzecim miesiącem z rzędu najmocniejszego od kilku lat realnego zastrzyku „płacowego” dla gospodarstw domowych. Realna dynamika funduszu wynagrodzeń wyniosła w marcu 9,5% r/r wobec 9,6% r/r w lutym, co jest drugim najwyższym odczytem od początku 2019. Marcowe dane z sektora przedsiębiorstw wspierają naszą tezę o wzmocnieniu konsumenta od początku 2024, co powinno przełożyć się na wydatki. Dodatkowo mamy najlepsze od wielu lat bieżące nastroje konsumenckie. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

EUR-USD stabilnie. Wczoraj kurs głównej pary walutowej pozostał w okolicach 1,065 na koniec dnia wobec braku publikacji ważniejszych danych z zagranicy, choć w ciągu dnia amplituda wahań była podwyższona.

Złoty nieco osłabił się. Wczoraj kurs EUR/PLN wzrósł o niecałą figurę. Słabsze od oczekiwań dane z przemysłu i budownictwa nie wspierały złotego.

Odreagowanie na długiu. Po zeszytygodniowych wzrostach rentowności na całej krzywej dochodowości wczoraj wystąpiły spadki, głębsze na dłuższym końcu. Oprocentowanie polskich 10-latek wynosi 5,76%, a 2-latek wzrosło 5,25%. Na rynkach bazowych także tendencje spadkowe.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dynamikę sprzedaży detalicznej (4,1% r/r nasza prognoza vs. 6,9% r/r rynek), a o 14:00 NBP opublikuje marcowe dane o podaży pieniądza M3. **Za granicą** zostaną opublikowane wstępne wskaźniki PMI w sektorach przemysłowym i usług zarówno dla strefy euro, jak i USA.

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, 23 kwietnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	-6,0	-2,2	3,3
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	marzec	-9,6	-9,5	-10,0
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	marzec	12,0	12,2	12,9
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	marzec	-0,2	-0,2	-0,2
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	marzec	-13,3	-6,7	-4,9
Wtorek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		46,8	46,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	kwiecień		48,9	48,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		42,7	41,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	kwiecień		50,5	50,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		46,5	46,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	kwiecień		51,8	51,5
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec		6,9	6,1
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	marzec		7,8	7,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		52,0	51,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	kwiecień		52,0	51,7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	marzec		669,0	662,0
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	kwiecień		-8,0	-11,0
Środa						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	marzec		5,3	5,4
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	kwiecień		88,8	87,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			3
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	marzec		0,2	0,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	marzec		2,5	1,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień			2735
Czwartek						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień		215,0	212,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		2,5	3,4
Piątek						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	marzec		0,6	0,4
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	marzec		0,6	0,8
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	marzec		0,5	0,3
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	kwiecień		77,9	77,9

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 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.