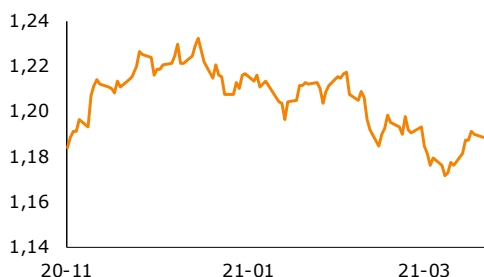
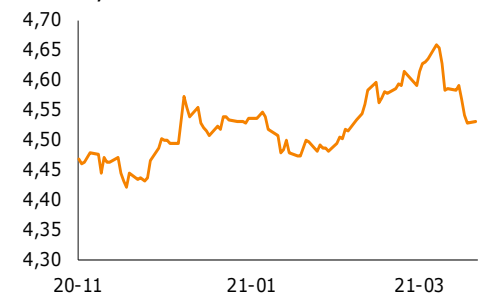


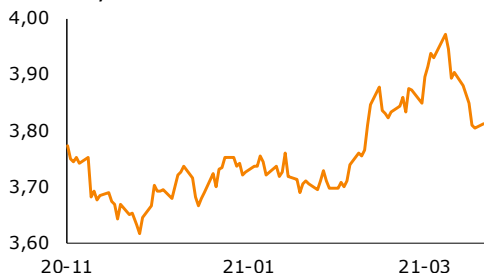
EUR-USD, dane dzienne



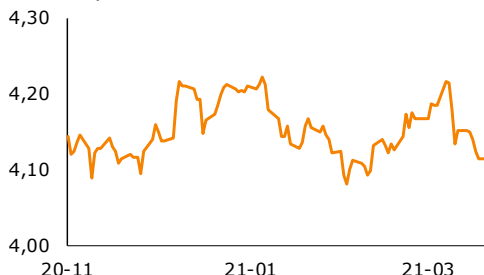
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@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

Możliwe jest chwilowe wybiecie CPI powyżej 3,5%, ale utrzymuje się duża ujemna luka popytowa i w gospodarce nie ma nadmiernego popytu - prezes NBP A. Głapiński.

RPP "nie przegapi" momentu konieczności zacieśnienia polityki pieniężnej, ale jest to odległa perspektywa. Stopy procentowe bez zmian do końca kadencji RPP, czyli do połowy 2022 r. - prezes NBP A. Głapiński.

NBP zakłada, że w Polsce będzie realizował się scenariusz optymistyczny, uda się przezwyciężyć pandemię i w lecie nastąpi powrót do normalności - prezes NBP A. Głapiński.

Decyzje banków centralnych z małych krajów regionu są bez znaczenia dla polityki NBP - prezes NBP A. Głapiński.

NBP podtrzymuje, że zaangażuje się tylko w systemowe rozwiązanie kredytów walutowych w CHF - prezes NBP A. Głapiński.

NBP chce być trwale bardziej aktywny i elastyczny na rynku obligacji - prezes NBP A. Głapiński.

Zysk NBP w 2020 wyniósł 9,3 mld zł, z czego do budżetu trafi 8,9 mld zł - prezes NBP A. Głapiński.

Większość członków RPP podkreślała w marcu, że doświadczenia innych banków centralnych wskazują na silne, negatywne skutki gospodarcze zbyt szybkiego zacieśnienia polityki pieniężnej. Niektórzy z Rady ponownie wskazywali na potrzebę podwyżki stóp procentowych w Polsce w II poł. 2021 r., gdyby pojawiła się silna presja inflacyjna - *minutes* RPP.

Większość RPP oceniła w marcu, że po pandemii ponownie pojawiają się czynniki, które we wcześniejszych latach oddziaływały w kierunku obniżenia dynamiki cen. Niektórzy z Rady oceniali, że inflacja może być wyższa od marcowej projekcji - *minutes* RPP.

Po raz kolejny przełożone zostało posiedzenie całego składu Izby Cywilnej w sprawie rozstrzygnięcia zagadnień prawnych, dotyczących kredytów denominowanych i indeksowanych w walutach obcych. Nowy termin, o którym poinformował Sąd Najwyższy w komunikacie, wyznaczono na 11 maja.

W ostatnich trzech dniach (piątek-niedziela) w Polsce wykryto 75 tys. zakażeń koronawirusem, co oznacza spadek o 9% w porównaniu do poprzedniego tygodnia. W porównaniu do maksimum z 1 kwietnia 7-dniowa średnia nowych infekcji obniżyła się o jedną trzecią i spadła poniżej 20 tys. W przeciwnym trendzie znajduje się liczba zgonów - w czwartek, piątek i sobotę na Covid-19 zmarło najwięcej osób od początku pandemii. 7-dniowa średnia zbliża się do rekordu (505 zgonów) zanotowanego w trakcie jesiennej fali zakażeń.

Ze świata

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną dane o sprzedaży detalicznej w strefie euro za luty.

Europejska Agencja Leków (EMA) poinformowała w piątek, że rozpoczęła badanie przypadków zakrzepów krwi u osób, którym podano szczepionkę przeciw Covid-19 firmy Johnson & Johnson. Jak dotąd zgłoszono cztery takie przypadki w USA.

Amerykańska Agencja Żywności i Leków (FDA) oświadczyła w piątek, że obecnie nie ma żadnego związku między stwierdzonymi zakrzepami krwi a podaniem szczepionki przeciw Covid-19 firmy Johnson & Johnson. Jak dotąd zgłoszono cztery takie przypadki w USA.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 12 kwietnia 2021



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,5271	-0,32
USD-PLN	3,8034	-0,19
CHF-PLN	4,1144	-0,25
EUR-USD	1,1896	-0,13
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1975	-0,29
DAX	15 234	0,23
SP500	4 129	0,85
TOPIX	1 959	0,43

Rynek pieniężny i rynek długu

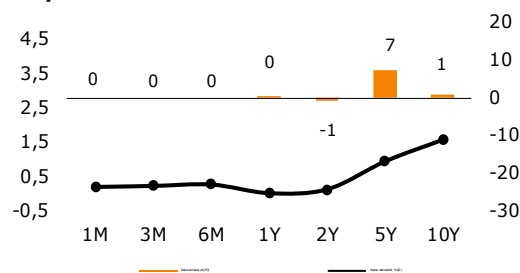
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,18	0
3M WIBOR	0,21	0
6M WIBOR	0,25	0

Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	0,11	-1
5Y	0,94	7
10Y	1,58	1

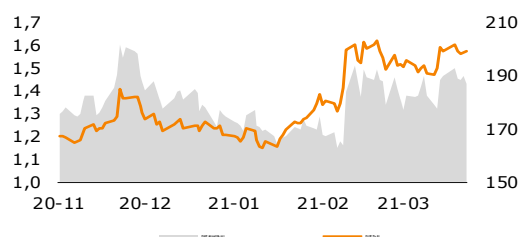
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	81	-2
DE5Y	157	4
DE10Y	187	-3

Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	-4	-2
US5Y	7	4
US10Y	-9	-3

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Złoty w „strefie komfortu”

Na piątkowej konferencji prezesa NBP poruszone zostały w zasadzie wszystkie ciekawsze na chwilę obecną wątki, w tym kwestia kursu złotego. PLN w obecnej chwili wg. A. Glapińskiego jest w „strefie komfortu” RPP i NBP. Tym samym można uznać, iż komunikat po śródomowym posiedzeniu RPP, z którego zniknęło słynne zdanie o niedostosowaniu złotego do sytuacji kryzysowej, został odczytany przez rynek prawidłowo, co skutkowało umocnieniem krajowej waluty. A. Glapiński mówił również o udziale NBP w ewentualnym przewalutowaniu kredytów CHF. Powtórzył, iż bank będzie brało udział jedynie w rozwiązaniu systemowym. Poza tym – tu lekka niespodzianka – prezes NBP stwierdził, iż skup aktywów to również narzędzie na normalne czasy. To wyraźnie gołębi akcent, który powinien działać stabilizująco na długi koniec krzywej. Smaczkiem dodatkowo podkreślającym ambicje NBP było podkreślenie, iż polityka mniejszych banków w regionie jest bez znaczenia dla NBP. Poza tym po raz kolejny padło zapewnienie, iż stopy pozostaną na dotychczasowym poziomie przynajmniej do połowy '22, podwyższona presja inflacyjna w 2Q'21 jest przejściowa, a w '22 CPI będzie w celu (2,5%).

Minutes z posiedzenia RPP – nie podnosić stóp zbyt wcześnie. Tak można skwitować opinię większości członków RPP dot. perspektyw polityki pieniężnej zawartą w protokole z marcowego posiedzenia. Taka konkluzja podyktowana jest doświadczeniami innych banków centralnych z poprzednich lat. Oczywiście w RPP nadal jest wyraźny podział. Obóz jastrzębi regularnie wyraża chęć bardziej konserwatywnej linii polityki monetarnej, ale obecnie jest w mniejszości.

EUR-USD balansuje wokół poziomu 1,19. W piątek brakowało argumentów do mocniejszych zagrywek na głównej parze. Ostatecznie doszło do kosmetycznego spadku kursu. Dzisiejsze kalendarium również sugeruje raczej spokojny handel.

Złoty wsparty przez prezesa NBP. Kurs PLN jest obecnie satysfakcjonujący dla RPP i NBP. Rynek odebrał słowa jako potwierdzenie wniosków po śródomowym posiedzeniu Rady i EUR-PLN w piątek zszedł poniżej 4,53. W tym tygodniu oczekujemy wyhamowania umocnienia złotego, który zdyskontował wiele sprzyjających informacji.

W tym tygodniu w kraju we wtorek NBP opublikuje dane o bilansie handlowym za luty. Oczekujemy nadwyżki na rachunku obrotów bieżących w wysokości 786 mln EUR, dynamiki eksportu 2,1% r/r, a importu 4,6% r/r. W czwartek opublikowane zostaną finalne dane o inflacji CPI za marzec. Szacunek *flash* był zaskakująco wysoki i wyniósł 3,2% r/r wobec oczekiwanych w konsensusie 2,9% r/r. W piątek NBP opublikuje dane o inflacji bazowej za marzec. Na podstawie dotychczasowych danych szacujemy inflację bazową bez cen żywności i energii na ok. 3,9% r/r.

W centrum uwagi pozostają statystyki epidemii. Te pokazują spadek liczby nowych zachorowań, przy jeszcze nie wyznaczonym szczycie w zgonach. W tym tygodniu podjęta zostanie decyzja o dalszym kształcie restrykcji po 18 kwietnia. Obszary będące kandydatami do poluzowania jeszcze przed końcem miesiąca są: opieka w żłobkach i przedszkolach oraz edukacja w klasach I-III, handel, branża *beauty* (salony kosmetyczne i fryzjerskie). Głównie w tych obszarach spodziewamy się stopniowego cofania restrykcji na przestrzeni 2 tygodni przed weekendem majowym.

Za granicą w poniedziałek Eurostat opublikuje dane o lutowej sprzedaży detalicznej w strefie euro. We wtorek poznamy marcowe dane z Chin o handlu zagranicznym, a także marcowy odczyt inflacji dla USA. W środę opublikowane zostaną lutowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. W czwartek dominować będą dane z USA – marcowe o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej oraz kwietniowe regionalne wskaźniki koniunktury w przetwórstwie przemysłowym (rejon Nowy Jork oraz Philadelphia). W piątek spłyną ważne dane z Chin – PKB za 1Q'21 oraz sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa za marzec. Poza tym poznamy ciekawe odczyty z USA, w tym przede wszystkim dane o rynku nieruchomości mieszkaniowym za marzec (rozpoczęte budowy i pozwolenia) i kwietniowy indeks nastroju konsumentów Uniwersytetu Michigan.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 12 kwietnia 2021



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	luty	-5,3		-6,4
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	marzec	-658,0		-310,9
Wtorek						
	Chiny	Eksport r/r, %	marzec	38,0		154,9
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	marzec	52,0		37,9
	Chiny	Import r/r, %	marzec	24,4		17,3
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	kwiecień	79,0		76,6
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	luty	1604		3258
14:30	USA	Inflacja CPI r/r, %	marzec	2,5		1,7
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r, %	marzec	1,5		1,3
Środa						
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a., r/r, %	luty	-1,4		0,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			-5,1
14:30	USA	Ceny importu	marzec	0,9		1,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień			-3522,0
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	marzec	1,7		1,7
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	marzec	2,0		2,0
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	marzec			3,2
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień	700,0		744,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	kwiecień	18,8		17,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	marzec	5,5		-3,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	kwiecień	40,0		51,8
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	marzec	2,5		-2,2
Piątek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec	28,0		4,6
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	18,0		7,3
4:00	Chiny	PKB r/r, %	1Q	18,5		6,5
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	marzec	1,3		1,3
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	luty			6,3
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	marzec	3,9		3,7
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	marzec	1600,0		1421,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	marzec	1750,0		1720,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	kwiecień	89,0		84,9

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 został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji 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 dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystywać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne. Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.