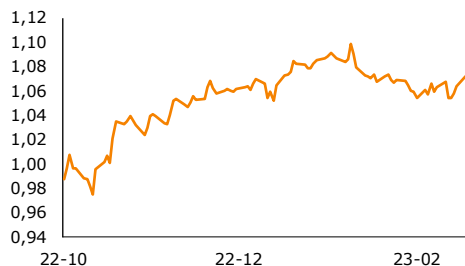


Raport Rynkowy

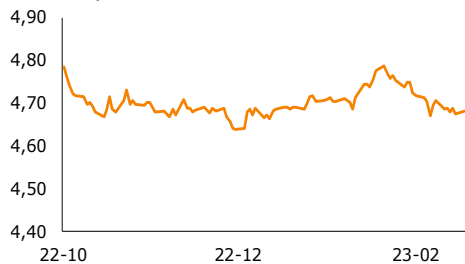
poniedziałek, 13 marca 2023



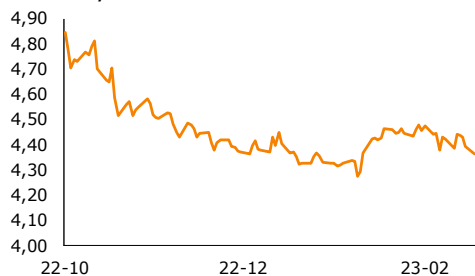
EUR-USD, dane dzienne



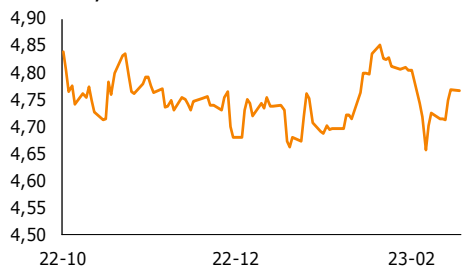
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

Centralna ścieżka projekcji NBP zakłada, że inflacja CPI w 2023 r. wyniesie 11,9 proc., w 2024 r. znajdzie się na poziomie 5,7 proc., a w 2025 r. wyniesie 3,5 proc. - wynika z marcowej projekcji NBP.

Bilans ryzyka dla ścieżki CPI w horyzoncie projekcji jest zbliżony do symetrycznego, a dla PKB skierowany w dół - wynika z najnowszego raportu o inflacji NBP.

W 2023 r. dynamika wynagrodzeń pozostanie dwucyfrowa, w latach 2024-25 obniży się, ale nadal będzie relatywnie wysoka - wynika z najnowszego raportu o inflacji NBP.

Według najnowszej projekcji NBP luka popytowa w latach 2023-2025 pozostanie ujemna - wynika z raportu o inflacji NBP.

Myślenie o obniżkach stóp procentowych na jesieni byłoby sprzeczne z wynikami marcowej projekcji inflacji - ocenia członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Za kilka miesięcy inflacja bazowa powinna spadać w tempie spadku CPI - uważa członek RPP, Henryk Wnorowski.

Stopy na poziomie 7 proc. nie wystarczą do obniżenia CPI do celu w horyzoncie zapewniającym utrzymanie wiarygodności polityki pieniężnej - wskazała członkini RPP Joanna Tyrowicz.

Na posiedzeniu RPP w lutym członkowie Rady oceniali, że od połowy 2023 r. większość inflacji będzie wynikać z inflacji bazowej - podano w opisie dyskusji z posiedzenia RPP.

W bieżącym cyklu spowolnienia rynek pracy dostosuje się do serii negatywnych wstrząsów bardziej przez spadek realnych wynagrodzeń, a nie mocny wzrost bezrobocia - ocenia wicedyrektor Departamentu Analiz i Badań NBP Jacek Kotłowski.

Ze świata

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w lutym o 311 tys. wobec oczekiwanej zmiany o 225 tys. i wzrostu o 504 tys. miesiąc wcześniej, po korekcie z 517 tys. - podał amerykański Departament Pracy.

Napływ kapitału na rynki wschodzące w lutym wyniósł 22,9 mld USD po 65,7 mld USD napływów w styczniu - podał w raporcie Instytut Finansów Międzynarodowych (IIF).

Szefowa amerykańskiego resortu finansów Janet Yellen wykluczyła w niedzielę możliwość pomocy finansowej dla upadłego banku Silicon Valley Bank (SVB). Zapowiedziała jednak w wywiadzie dla CBS, że pracuje nad pomocą klientom banku, obsługującego znaczną część firm z Doliny Krzemowej.

Prezydent Joe Biden powiedział w niedzielę, że w poniedziałek rano, czasu lokalnego, wypowie się na temat sytuacji po bankructwie banku SVB. Oświadczył, że jest zdeterminowany, aby osoby odpowiedzialne za sytuację zostały pociągnięte do odpowiedzialności.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 13 marca 2023



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,6759	-0,28
USD-PLN	4,3942	-0,81
CHF-PLN	4,7693	0,45
EUR-USD	1,0643	0,60
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1800	-1,98
DAX	15 428	-1,31
SP500	3 862	-1,45
TOPIX	2 032	-1,91

Rynek pieniężny i rynek długu

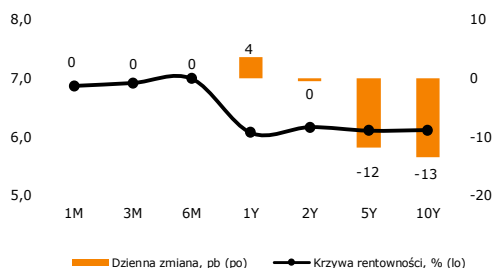
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,88	3
3M WIBOR	6,93	1
6M WIBOR	7,00	0

Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	6,17	0
5Y	6,11	-12
10Y	6,12	-13

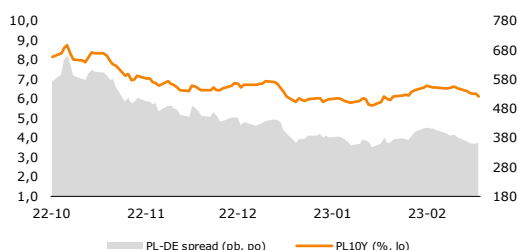
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	310	21
DE5Y	349	5
DE10Y	363	1

Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	159	31
US5Y	216	15
US10Y	243	9

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Mocne dane z USA vs bankructwo SVB

W piątek poznaliśmy lutowe dane z rynku pracy w USA. Po raz kolejny okazało się, że w tym obszarze koniunktura jest bardzo dobra. Przyrost miejsc pracy w sektorze pozarolniczym wyniósł 311 tys. wobec 504 tys. w styczniu. Odczyt był lepszy od oczekiwań zakładających +225 tys. Jeszcze do niedawna wydawało się, że kreacja miejsc pracy zejdzie poniżej 200 tys. miesięcznie, ale na razie pierwsze dwa miesiące br. kreślą zupełnie inny scenariusz. Jednocześnie nie jest on scenariuszem jednoznacznie proinflacyjnym, gdyż powoli poprawia się aktywność zawodowa, a presja na płace lekko hamuje. W tym drugim przypadku dynamika m/m sa obniżyła się z 0,3% do 0,2%. Stopa bezrobocia natomiast wzrosła z 3,4% do 3,6%. Mimo wszystko w standardowych warunkach taki drugi z rzędu mocny odczyt byłby odebrany jako kolejny argument dla Fed do utrzymania jastrzębiego nastawienia. Mamy jednak obecnie sytuację podwyższonej niepewności związanej z obawami o problemy banku SVB w USA. Jak się w końcu okazało doszło do bankructwa instytucji po masowym wycofywaniu depozytów przez klientów. W USA już widać szeroko zakrojone działania rządu i agend federalnych mające na celu ustabilizowanie nastrojów wokół sektora finansowego, w tym nielimitowane gwarancje depozytów. Z kolei wyceny rynkowe docelowej stopy Fed obniżyły się w okolicy weekendu o blisko 50 p.b., do ok. 5%. Jednocześnie działania decydentów w USA poprawiły nastroje inwestorów i widać redukcję awersji do ryzyka.

Dolar pod presją. Luty był miesiącem korekty wzrostowej na dolarze, napędzanej rosnącymi oczekiwaniami na agresywniejsze działania Fed. W tym czasie EUR-USD zszedł z okolic 1,10 w rejon 1,05. Ostatnie kilka dni doprowadziło do wymazania już blisko połowy tych spadków pod wpływem testu stabilności systemu finansowego USA (bankructwo SVB). Dziś rano EUR-USD już jest kwotowany powyżej 1,07.

Złoty spokojnie reaguje na wydarzenia w USA i RPP. EUR-PLN w ub. tygodniu konsolidował się tuż pod 4,70, choć waluty regionu (forint, korona) osłabiały się. RPP nie sprawiło niespodzianki i utrzymało stopy bez zmian. Taka decyzja była już uwzględniona przez inwestorów wcześniej. Tak naprawdę niewiele nowego wniosła też marcowa projekcja NBP. Z tej wyłania się obraz tylko nieznacznie skorygowany (nieco w dół na CPI, a w górę na PKB) względem projekcji listopadowej. W komentarzach ze strony członków RPP widać coraz mniej wiary w możliwość obniżek stóp w tym roku. Takie nastawienie zdecydowanie wspiera projekcja. W tym tygodniu czekamy przede wszystkim na odczyt CPI (środa), a do tego czasu EUR-PLN powinien kontynuować konsolidację.

Wyraźne umocnienie na rynkach bazowych FI. Bankructwo SVB przez inwestorów na razie jest postrzegany jako element wspierający scenariusz złagodzenia nastawienia do polityki monetarnej przez Fed. Rentowności 2-letnich Treasuries dziś rano oscylują w rejonie 4,4% podczas gdy jeszcze w ub. tygodniu przebiegały 5%. W przypadku 2-letnich Bundów obserwujemy cofnięcie z okolic 3,35% pod 3%. Krajowy dług kurczy się z tej sytuacji i kontynuuje umocnienie. W ub. tygodniu rentowności 2-latek obniżyły się o ok. 30 p.b., a 10-latek o ok. 40 p.b. i w obu przypadkach zbliżają się do 6%.

W tym tygodniu w kraju we wtorek Ministerstwo Finansów przeprowadzi przetarg zamiany obligacji. W **środe** GUS opublikuje dane o inflacji CPI za luty. Jednocześnie przedstawiona zostanie rewizja styczniowego odczytu przy zastosowaniu nowych wag w koszyku inflacyjnym. W przypadku odczytu lutowego spodziewamy się CPI na poziomie 18,5% r/r, dane styczniowe zostaną natomiast prawdopodobnie skorygowane w górę o 0,2-0,3 p.p. (z 17,2% r/r). W **czwartek** NBP przedstawi dane o styczniowym bilansie płatniczym. Oczekujemy deficytu na rachunku bieżącym -326 mln EUR.

Za granicą publikacja danych tygodnia – lutowej inflacji CPI w USA – będzie miała miejsce we **wtorek**. Konsensus zakłada spadek wskaźnika szerokiego z 6,4% r/r do 6% r/r oraz inflacji bazowej z 5,6% r/r do 5,5% r/r. Ryzyka dla powyższych oczekiwań są skierowane lekko w górę. W **środe** spłynie kolejny pakiet danych z USA, w tym przede wszystkim lutowa sprzedaż detaliczna i inflacja PPI. W **czwartek** zakończy się posiedzenie EBC. Konsensus zakłada podwyżkę stóp procentowych o 50 p.b., w tym stopy depozytowej z 2,5% do 3%. Nastawienie EBC pozostanie raczej jastrzębie i zapowiedziana zostanie kontynuacja podwyżek stóp. W **piątek** w USA publikowane będą lutowe dane o produkcji przemysłowej.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne i archiwalne publikacje.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 13 marca 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
Wtorek						
13:30	USA	Inflacja CPI r/r	luty	6,0		6,4
13:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	luty	5,5		5,6
Środa						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	luty	18,5		17,2
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	styczeń	0,3		-1,7
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	marzec			7,4
13:30	USA	Indeks NY Empire State	marzec			-5,8
13:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	luty	-0,4		3,0
13:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	luty	5,4		6,0
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	marzec			-1694,0
Czwartek						
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	styczeń			-2,3
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec		205,0	211,0
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	luty	1310,0		1309,0
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	luty	1346,0		1339,0
13:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	marzec	-15,0		-24,3
13:30	USA	Ceny importu	luty	-0,2		-0,2
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	styczeń	-992,5		-2526,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	luty	11,9		11,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	marzec	3,5		3,0
Piątek						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	luty	8,5		8,5
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	luty	0,2		0,0
15:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	marzec	67,0		67,0

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 opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjęmując 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.