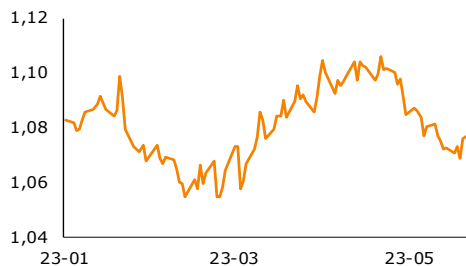


Raport Rynkowy

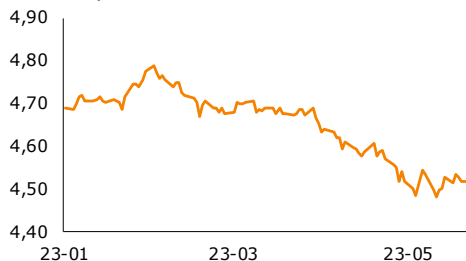
piątek, 2 czerwca 2023



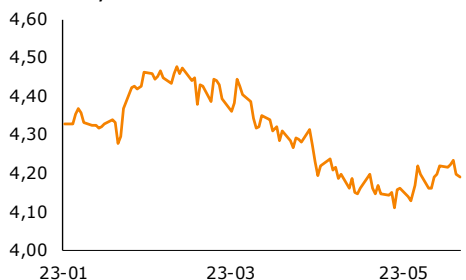
EUR-USD, dane dzienne



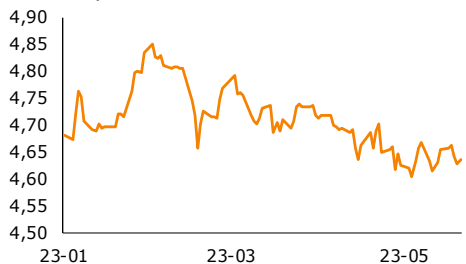
EUR-PLN, dane dzienne



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.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

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, w kwietniu, według metodologii Eurostatu, wyniosła w Polsce 2,7 proc., tak jak w marcu - podał Eurostat.

Rząd rozważa przedłużenie wakacji kredytowych, wprowadzając jednocześnie kryterium dochodowe - powiedział w wywiadzie dla "Wprost" - premier Mateusz Morawiecki.

Ceny węgla energetycznego spadły w kwietniu o 0,3 proc. mdm, a dla rynku ciepła wzrosły o 6,7 proc. - wynika z analizy indeksów cenowych, tworzonych wspólnie przez Agencję Rozwoju Przemysłu i Towarową Giełdę Energii.

Analizy przeprowadzone przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy na modelu QPM wskazują na możliwość dalszego podniesienia stóp procentowych w Polsce lub utrzymania ich na szczytowym poziomie na dłużej, żeby inflacja bazowa zeszła do celu do końca 2025 r. - wynika z opracowania MFW.

Narodowy Bank Polski powinien poprawić transparentność w kwestii interwencji walutowych - ocenia Międzynarodowy Fundusz Walutowy w raporcie po konsultacjach z polskim rządem i instytucjami finansowymi.

PFR sfinansuje KPO zwrotami z subwencji, emisje długu nastąpią po wyczerpaniu tych środków - podał PFR w sprawozdaniu rocznym.

Powołanie komisji ds. badania wpływów rosyjskich pogorszy już napięte relacje na linii Polska-Unia Europejska i zagrozi dostępowi do znacznej ilości unijnych środków finansowych - ocenia agencja ratingowa Moody's.

Banki udzieliły w kwietniu kredytów na nieruchomości mieszkaniowe o wartości 3.087 mln zł wobec 3.121 mln zł w marcu - podał NBP.

Banki udzieliły w kwietniu kredytów na cele konsumpcyjne za 6.271 mln zł wobec 6.947 mln zł w marcu - podał NBP.

Średnie oprocentowanie nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych w kwietniu spadło do 8,72 proc. z 8,73 proc. w marcu - podał NBP.

Z programu zakładającego możliwość wzięcia kredytu z oprocentowaniem 2 proc. w 2023 r. skorzysta ok. 25-30 tys. osób - ocenił w telewizji Polsat News minister rozwoju i technologii Waldemar Buda.

Ze świata

Nie ma jeszcze twardych dowodów na to, że inflacja bazowa w strefie euro osiągnęła swój szczyt - oceniła w czwartek prezes Europejskiego Banku Centralnego Christine Lagarde. Prezes EBC powtórzyła zapowiedź dalszych podwyżek stóp proc. przez bank centralny strefy euro.

Izba Reprezentantów zgłosiła w środę projekt ustawy zawieszający limit zadłużenia do stycznia 2025 r. oraz ograniczający wydatki budżetowe w dwóch najbliższych budżetach. Aby USA uniknęły niewypłacalności, projekt musi wkrótce przegłosować Senat.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,5165	-0,21
USD-PLN	4,1978	-0,85
CHF-PLN	4,6292	-0,28
EUR-USD	1,0761	0,68
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	1946	2,73
DAX	15 854	1,21
SP500	4 221	0,99
TOPIX	2 149	0,88

Rynek pieniężny i rynek długu

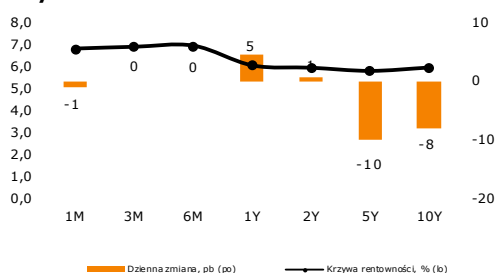
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	6,82	0
3M WIBOR	6,90	0
6M WIBOR	6,95	0

Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	5,96	1
5Y	5,82	-10
10Y	5,97	-8

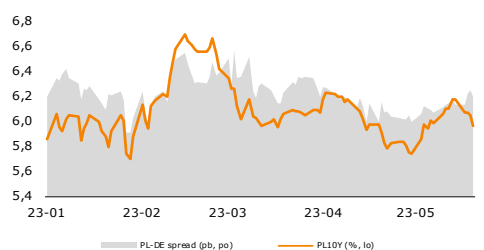
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	320	-1
DE5Y	355	-9
DE10Y	371	-7

Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	162	6
US5Y	211	-6
US10Y	236	-5

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Lagarde nie spuszcza z tonu

Wczoraj Eurostat publikował wstępny szacunek majowej inflacji konsumenckiej dla strefy euro. HICP obniżył się z 7% r/r do 6,1% r/r przy konsensusie uplasowanym na 6,3% r/r. Dane zaskoczyły niby pozytywnie, ale spływające w poprzednich dniach odczyty krajowe przygotowały na ten kierunek niespodzianki. Inflacja bazowa obniżyła się z 5,6% r/r do 5,3% r/r, a inflacja usług z 5,2% r/r do 5% r/r. Szczególnie te dwa ostatnie ujęcia dostarczają nieco optymizmu. Choć *momentum* w obu obszarach pozostaje jeszcze powyżej historycznych średnich. I zapewne to miała na myśli C. Lagarde studząc wczoraj nastroje. Prezes EBC stwierdziła, że nie ma pewności, że inflacja bazowa osiągnęła już szczyt. Dała też do zrozumienia, że wśród decydentów banku wciąż raczej dominuje przekonanie o konieczności dalszych podwyżek stóp procentowych. Traktujemy tę wypowiedź jako formę prowadzenia polityki monetarnej. Jastrzębia retoryka jest jej składową. EBC jest bliski zakończenia cyklu podwyżek stóp procentowych (bazowy scenariusz obecnie to +50 p.b. rozłożone na dwa ruchy), ale pozostawia sobie otwartą furtkę do mocniejszych ruchów, w razie gdyby rozgrzany rynek pracy doprowadził do materializacji obaw o utrwalenie presji inflacyjnych.

PMI daje sygnały dezinflacyjne. Publikowany wczoraj majowy odczyt PMI przemysłu dla Polski zaskoczył lekko pozytywnie i wzrósł z 46,6 do 47, przy oczekiwaniach umiarkowanego spadku. Produkcja, nowe zamówienia i zatrudnienie wg badania ponownie spadły. Aczkolwiek jest informacja, że w tempie wolniejszym niż w kwietniu. Jest zatem jakaś jaskółka dot. przyszłej koniunktury w sektorze. Jednak bodaj najważniejsza informacja dot. inflacji. W badaniu odnotowany został rekordowy spadek presji cenowych, przy tańszych surowcach, mocniejszym złotym i poprawie sytuacji w łańcuchach dostaw.

Polska z najniższą stopą bezrobocia w UE. Choć od razu należy zaznaczyć, że to pierwsze miejsce *ex aequo*. Wczoraj Eurostat podał kwietniowe wyliczenia stopy bezrobocia, wg których, po wyrównaniu sezonowym odczyt dla Polski wyniósł 2,7%. To oznacza stabilizację w relacji do marca wskaźnika dla naszego kraju, ale przy trwającym od kilku miesięcy pogorszeniu w tym obszarze u dotychczasowego lidera Czech (w kwietniu do 2,7% z 2,6% w marcu) udało się „wskoczyć” na pierwsze miejsce. Czy to dobrze? To zależy z jakiej perspektywy patrzeć. Z jednej strony dane potwierdzają, że trwające obecnie chłodzenie polskiej gospodarki odbywa się bez większych szkód dla rynku pracy. Z drugiej strony oznacza to ryzyko utrzymania wysokiej presji płacowej, a co za tym idzie możliwość wydłużonego okresu podwyższonej inflacji.

Wzrostowe odbicie na głównej parze. Tegotygodniowy zestaw danych per saldo nie sprzyjał wspólnej walucie. Inflacja w strefie euro spadła mocniej od oczekiwań, z Niemiec spłynęły fatalne dane o kwietniowej sprzedaży detalicznej, majowe wskaźniki koniunktury ESI sugerują pogorszenie sytuacji w gospodarce strefy euro w 2Q'23. Z kolei wczorajszy majowy raport ADP dla amerykańskiego rynku pracy powinien znacząco wspierać dolara, gdyż soldnie przebił oczekiwania. Ale w zupełnie inną stronę poszły komentarze decydentów z banków centralnych. Wczoraj C. Lagarde wybrzmiała jastrzębio, a przedstawiciele Fed dawali do zrozumienia, że czerwcową pauza w cyklu jest jak najbardziej w grze, pomimo mocniejszych od oczekiwań ostatnich danych z USA. EUR-USD zareagował na retorykę banków centralnych i zaliczył wzrostowe odbicie w okolicy 1,075.

EUR-PLN ponownie odbija się od 4,55. Wczoraj kurs pary drugi dzień z rzędu przyspieszył się do sforsowania oporu na 4,55 i po raz kolejny ruch kończył się kapitulacją. EUR-PLN zamykał czwartek w okolicy 4,5150. Pomogło m.in. wyraźne osłabienie dolara. Dziś zarówno w tym kontekście ważna będzie jakość majowych danych z rynku pracy w USA. Wczorajszy mocny ADP podbił poprzeczkę dla odczytu powyżej oficjalnego konsensusu.

Na rynkach bazowych przyhamowanie umocnienia. Wczorajsze komentarze z głównych banków centralnych przez inwestorów zostały potraktowane z dystansem. Nieco bardziej uwierzono w doniesienia z Fed (umiarkowanie gołębio) niż z EBC (jastrzębia Lagarde). Tak czy inaczej obserwowane w tym tygodniu umocnienie Treasuries i Bondów wczoraj został zahamowane. Krajowy dług nieco doszusował na długim końcu (10-latki umocniły się o ok. 8p p.b.) i krzywa ponownie się wypląszczyła, z rentownościami nieco poniżej 6%.

W czwartek o 14:30 opublikowany zostanie majowy raporty z rynku pracy w USA. Konsensus zakłada wzrost stopy bezrobocia z 3,4% do 3,5%, przyrost miejsc pracy poza sektorem rolniczym o 195 tys. (w kwietniu 253 tys.) i stabilizację dynamiki płac na 4,4% r/r.

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

Raport Rynkowy

piątek, 2 czerwca 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA, Wlk. Brytania	Dzień wolny				
Wtorek						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	2,6	2,7	2,8
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	kwiecień	1,9	2,0	2,5
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	marzec	-1,2	-1,6	0,4
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	maj	102,3	99,0	101,3
Środa						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień	-0,3	2,0	-0,6
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	kwiecień	5,0	7,1	7,2
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	maj	5,6	5,6	5,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj	13,0	13,4	14,7
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	1Q	-0,3	-0,9	-0,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	1Q	-3,7		-4,6
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	maj	6,1	6,5	7,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	maj	6,3	6,7	7,6
Czwartek						
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	maj	50,9	49,5	49,5
	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	kwiecień	-8,6	-5,8	-6,5
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	maj	47,0	46,0	47,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	maj	45,7	46,1	45,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	maj	43,2	42,9	44,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	maj	44,8	44,6	45,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj	6,1	6,3	7,0
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	kwiecień	6,5	6,5	6,6
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	maj	286,7		175,9
14:15	USA	Raport ADP, tys.	maj	278,0	170,0	296,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	maj	232,0	234,5	229,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	1Q	4,2	6,0	4,2
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	1Q	-2,1	-2,4	-2,1
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	maj	48,4	48,5	50,2
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	maj	46,9	47,0	47,1
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	maj	4489,0	-1500,0	-12456,0
Piątek						
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	maj		3,5	3,4
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	maj		195,0	253,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	maj		165,0	230,0

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 błędów.

Podjętym 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.