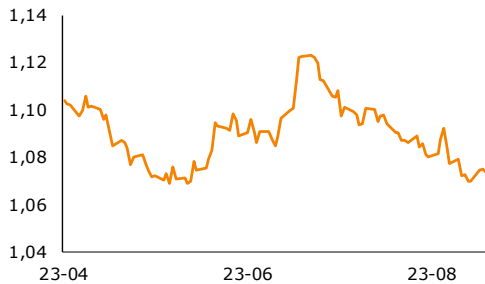
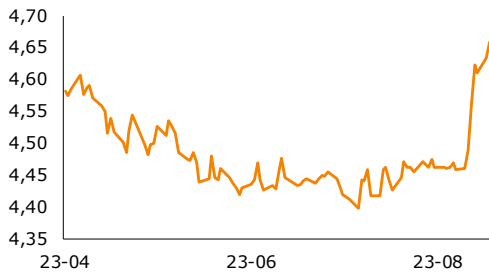


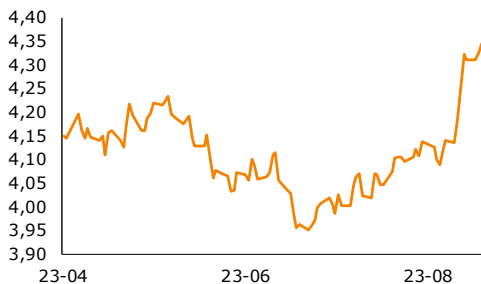
EUR-USD, dane dzienne



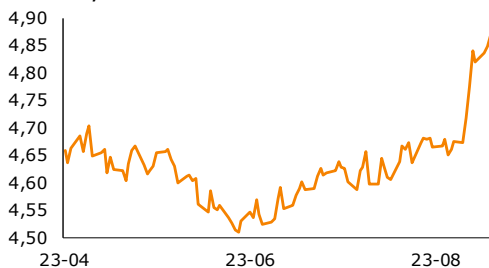
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Na przetargu zamiany Ministerstwo Finansów sprzedało papiery OK1025, WZ1128, WS0429, DS1033 i WS0447 za 6.772,089 mln zł i odkupiło obligacje DS1023, WZ0124, PS0424, WZ0524 i OK0724 za 6.876,926 mln zł - poinformował resort finansów w komunikacie.

Jedyną słuszną strategią dla RPP obecnie jest czekanie i obserwacja bieżących danych - ocenił członek RPP Ludwik Kotecki, w trakcie seminarium w Senacie. Dodał, że RPP nie zmieniła celu inflacyjnego w "Założeniach polityki pieniężnej" na 2024 r.

Wszystkie dane, którymi dysponuje NBP, nie wskazują, że inflacja CPI w Polsce dojdzie do górnego pasma odchyień od celu inflacyjnego do końca 2025 r. - poinformowała w TVN24 członkini RPP Joanna Tyrowicz.

Poziom stóp proc. odpowiednich dla ok. 18-proc. inflacji zdecydowanie musi być zrewidowany przy inflacji poniżej 10 proc. - napisał w odpowiedzi na pytania PAP Biznes członek RPP Wiesław Janczyk. Jego zdaniem dojdzie do inflacji 2,5 proc. +/- 1 pp. jest możliwe na przełomie 2024/25 r., a decyzje RPP powinny wyprzedzać cykl spadku CPI.

Nie ma powodów do przesadnych obaw o polską walutę - ocenił w Programie 1 Polskiego Radia wiceminister finansów Artur Soboń.

W pierwszej dekadzie września zarejestrowano w Polsce o 3,8 proc. mniej rdr nowych samochodów osobowych i dostawczych - podał Polski Związek Przemysłu Motorowego.

Ze świata

W Brukseli i Strasburgu odbędą się we wtorek kolejne rozmowy w sprawie przyszłości embarga na ukraińskie zboże do pięciu krajów UE, w tym Polski, które wygasa 15 września. Polska uważa, że powinno być ono przedłużone z uwagi na sytuację rynkową.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,6591	0,55
USD-PLN	4,3248	0,30
CHF-PLN	4,8492	0,25
EUR-USD	1,0752	0,04
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1950	0,40
DAX	15 716	-0,54
SP500	4 462	-0,57
TOPIX	2 380	0,82

Rynek pieniężny i rynek długu

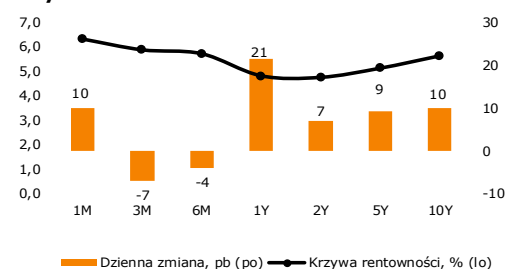
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,34	-5
3M WIBOR	5,89	2
6M WIBOR	5,73	0

Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	4,74	7
5Y	5,12	9
10Y	5,64	10

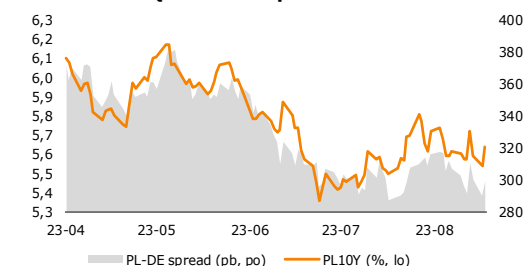
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	162	4
DE5Y	247	7
DE10Y	300	9

Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	-26	6
US5Y	71	10
US10Y	137	12

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Dziś CPI w USA

Kurs głównej pary od kilku dni balansuje nieznacznie powyżej poziomu 1,065, a więc wsparcia wyznaczonego przez majowo-czerwcowe minima. W tym punkcie podejmowane są próby zatrzymania przeciągającej się, już ok. dwumiesięcznej korekty spadkowej. Wczoraj EUR-USD kończył dzień na 1,075 po przejściowych wycieczkach w okolice 1,07. Euro dostało wsparcie po doniesieniach Reutersa, które sugerują, że w nowych projekcjach EBC inflacja konsumencka w 2024 będzie powyżej 3%, co oznaczałoby przesunięcie jej ścieżki w górę względem poprzednich prognoz (dokładnie 3%). Takie przesunięcie prognoz byłoby argumentem dla EBC do kontynuacji zacieśniania polityki monetarnej. Tymczasem wyceny rynkowe dają szansę mniej więcej 50:50 dla jeszcze tylko jednego ruchu na stopach w górę o 25 p.b. To jest jedna układanka tegotygodniowej rozgrywki. Druga to publikowany dziś odczyt sierpniowej inflacji konsumenckiej w USA. Inwestorzy szczególną uwagę będą przykuwali do inflacji bazowej. Konsensus zakłada jej obniżenie w ujęciu r/r z 4,7% do 4,3% (to byłby poziom najniższy od blisko 2 lat) oraz utrzymanie wzrostu 0,2% m/m po odsezonowaniu trzeci miesiąc z rzędu. Szczególnie to drugie ujęcie przemawia do wyobraźni. Jeśli oczekiwania by się potwierdziły, to by oznaczało, że inflacja bazowa po zannualizowaniu od trzech miesięcy w zasadzie jest w celu Fed (2%). Spodziewamy się, że dla szerokiego wskaźnika CPI będzie obowiązywał dziś narzut „wrozumiałości”. Ten ma wzrosnąć z 3,2% r/r do 3,6% r/r i 0,6% m/m, napędzany znaczącymi wzrostami cen ropy. W krótkim terminie ten element może być pomijany w kontekście oddziaływania na politykę Fed. W szerszym aspekcie inwestorzy na pewno jednak pilnie obserwują, czy ostatnie zwyżki cen ropy nie przerodzą się w coś trwalszego i mocniejszego. Jeśli tak będzie Fed ponownie będzie musiał mieć na uwadze ryzyko hossy surowcowej i jej implikacji dla poziomu cen w gospodarce.

Złoty nadal pod presją. Wczoraj kurs EUR-PLN przejściowo zbliżał się do 4,70, a ostatecznie dzień kończył w okolicy 4,66. To poziom najwyższy od kwietnia br. To ciąg dalszy reakcji na ubiegłotygodniowe gołębie niespodzianki z RPP. Opór 4,70, a więc poziom wokół którego trwała szeroka konsolidacja w okresie listopad'22 – kwiecień'23 powinien być już solidnym testem dla zagrywek pod dalsze osłabienie złotego. Wczoraj wzrosty kursu zostały skontrowane jeszcze wcześniej, w okolicy 4,69.

Rentowności odbiły. Wczoraj krajowa krzywa przesunęła się o ok. 7-10 p.b. w górę, mocniej na długim końcu. Zagrywkom pod dalsze umacnianie krajowego długu nie sprzyja sytuacja na rynkach bazowych, gdzie zauważalny jest powrót presji na wzrost rentowności. To może pośrednio wpływać na korektę oczekiwań co do skali dalszych obniżek stóp NBP. Taki układ jednocześnie powinien oddziaływać w kierunku dalszego stromienia krzywej.

W środę o 11:00 opublikowane zostaną lipcowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus to -0,3% r/r wobec -1,2% r/r w czerwcu.

O 14:00 NBP opublikuje lipcowe dane o bilansie płatniczym. Spodziewamy się dynamiki eksportu -0,9% r/r (konsensus PAP 1,3% r/r), a importu -7,6% r/r (konsensus PAP -7,1% r/r), przy saldzie obrotów bieżących 1,15 mld EUR (konsensus PAP 1,28 mld EUR). **Danym o bilansie płatniczym przyglądamy się z jeszcze większym zainteresowaniem w obecnej sytuacji.** Malejące nadwyżki na rachunku bieżącym i w saldzie towarowym byłyby sugestią ożywienia popytu krajowego i ustępującego wsparcia dla złotego tego kierunku. Jednocześnie ograniczałyby pole do dalszych obniżek stóp przez RPP. Sytuacja odwrotna z kolei mogłaby stanowić element wsparcia dla gołębiej polityki gremium.

O 14:30 opublikowane zostaną dane o sierpniowej inflacji CPI w USA. Spodziewamy jest wzrost wskaźnika z 3,2% do 3,6% r/r oraz spadek inflacji bazowej (bez żywności i energii) z 4,7% do 4,3% r/r.

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

Raport Rynkowy

środa, 13 września 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
11:00	Chiny	Nowe kredyty (CNY)	sierpień	1360,0	1250,0	345,9
	strefa euro	Komisja europejska opublikuje prognozy				
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	-11,4	-15,0	-12,3
Środa						
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	lipiec		-0,3	-1,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			-2,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	lipiec		1300,0	2431,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	sierpień		3,6	3,2
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	sierpień		4,3	4,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			-6307,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	sierpień		-230,0	-220,8
Czwartek						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec			-2,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	wrzesień		4,3	4,3
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		225,0	216,0
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	sierpień		0,1	0,7
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	sierpień		1,3	0,8
14:45	strefa euro	Konferencja prasowa po posiedzeniu EBC	wrzesień			
Piątek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień		3,0	2,5
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień		3,9	3,7
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	sierpień			10,1
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	lipiec			12532,5
14:30	USA	Indeks NY Empire State	wrzesień		-10,0	-19,0
14:30	USA	Ceny importu	sierpień		0,3	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	sierpień		0,1	1,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień		69,0	69,5

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. 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.