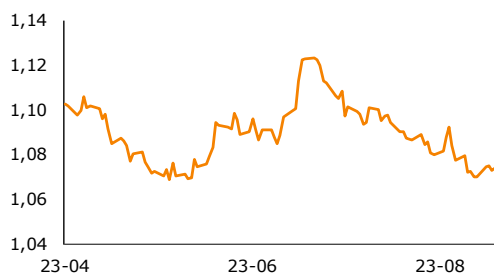


Raport Rynkowy

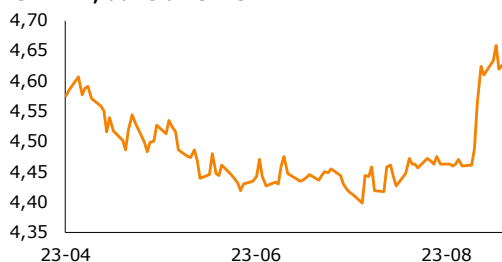
czwartek, 14 września 2023



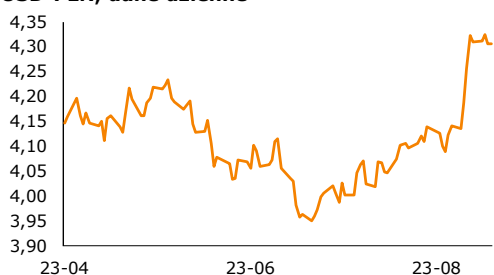
EUR-USD, dane dzienne



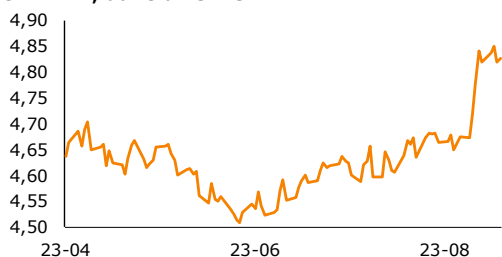
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

Pierwsza dyskusja nad ewentualnymi zmianami stóp proc. powinna nastąpić dopiero w listopadzie, kiedy NBP opublikuje najnowszą projekcję inflacji - ocenił członek RPP Ludwik Kotecki. Jak wskazał, jeżeli stopy będą dalej spadać w tym roku to w 2024 r. poziom inflacji może spowodować konieczność zaostrzenia polityki pieniężnej.

Produkcja przemysłowa w Polsce, wyrównana dniami roboczymi, spadła w lipcu o 2,7% r/r, po spadku o 1,1% r/r miesiąc wcześniej - podał Eurostat.

We wrześniu wskaźnik przyszłej inflacji wzrósł o 0,9 pkt. do 84,3 pkt. - poinformowało w raporcie Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK), mierzący nastroje gospodarcze przedsiębiorstw w Polsce, wzrósł we wrześniu o 0,3 pkt. do 96,3 pkt. - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego i Banku Gospodarstwa Krajowego.

Największą barierą w prowadzeniu działalności we wrześniu są rosnące koszty pracownicze oraz niepewność sytuacji gospodarczej - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego i Banku Gospodarstwa Krajowego.

NBP powinien zainterweniować werbalnie w kwestii osłabienia złotego - ocenił członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Ostatnia decyzja RPP będzie wzmacniać presję inflacyjną w II połowie 2024 r. - ocenił członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Polska gospodarka daje podstawy do silnej aprecjacji złotego i byłoby to pożądane z punktu widzenia polityki pieniężnej - ocenił członek RPP Przemysław Litwiniuk.

Z kwestią ewentualnych obniżek stóp trzeba było poczekać do listopada - ocenił członek RPP Przemysław Litwiniuk. Dodał, że nie należy zaskakiwać rynku decyzjami RPP

Poziom złotego między 4,40-4,60 do euro wspiera eksport, a z drugiej strony spadek inflacji - ocenił wiceminister finansów Artur Soboń.

Nie ma powodów do przesadnych obaw o polską walutę - ocenił wiceminister finansów Artur Soboń.

Złoty osłabił się poza optymalny poziom, a bank centralny powinien brać pod uwagę w swoich decyzjach kwestie kursowe - powiedział agencji prezes PFR Paweł Borys.

Ze świata

Produkcja przemysłowa w strefie euro w lipcu spadła o 1,1% m/m, podczas gdy poprzednio wzrosła o 0,4% - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat. Analitycy spodziewali się -0,9%.

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 0,8% w tygodniu zakończonym 8 września - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Raport Rynkowy

czwartek, 14 września 2023



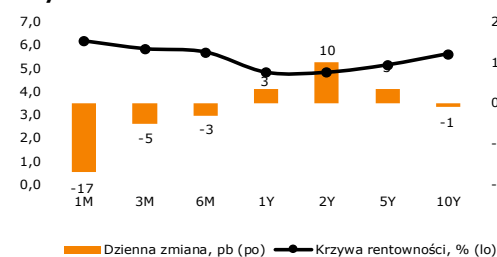
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,6187	-0,87
USD-PLN	4,3072	-0,41
CHF-PLN	4,8192	-0,62
EUR-USD	1,0728	-0,22
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	1950	0,00
DAX	15 654	-0,39
SP500	4 467	0,12
TOPIX	2 379	-0,05

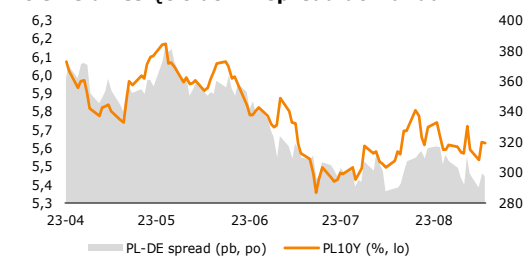
Rynek pieniężny i rynek dłużny

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	6,17	4
3M WIBOR	5,84	-2
6M WIBOR	5,70	-1
Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	4,84	10
5Y	5,16	3
10Y	5,63	-1
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	168	6
DE5Y	248	1
DE10Y	298	-2
Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	-14	12
US5Y	77	5
US10Y	138	1

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Bilans płatniczy ciągle na plusie

Nadwyżka na rachunku bieżącym w Polsce utrzymuje się od początku roku. W lipcu dodatnie saldo na rachunku bieżącym utrzymało się, choć jego skala była jedną z niższych w tym roku. W lipcu według wstępnych danych NBP nadwyżka na rachunku bieżącym wyniosła blisko 0,566 mld EUR wobec 2,4 mld EUR w czerwcu. Utrzymała się solidna nadwyżka w saldzie obrotów towarowych, blisko 1,0 mld EUR. Dynamika eksportu osłabiła się, do 1,3% r/r, była zgodna z konsensusem i najniższa od początku 2021, potwierdzając słaby popyt zewnętrzny. W lipcu, pierwszy raz w tym roku odnotowano spadek wartości eksportu żywności i dóbr inwestycyjnych. Spadek importu pogłębił się do 8,9% r/r wobec oczekiwanego spadku o 7,1%. Import najsilniej obniżyły paliwa oraz towary zaopatrzeniowe. W lipcu dynamika przychodów w obszarze usług nieco się zmniejszyła (do 7,9% r/r), w przypadku rozchodów (do 10,2% r/r), przy czym nadwyżka pozostaje solidna (3,4 mld EUR). Malejąca nadwyżka na rachunku bieżącym może nie wpierać złotego, jednocześnie ograniczając pole do dalszych obniżek stóp przez RPP.

Ogólna inflacja w USA ponownie nieco wyżej. Wczoraj opublikowano dane o sierpniowej inflacji konsumenckiej w USA. Inflacja CPI nieco wzrosła do 3,7% r/r wobec 3,2% r/r w lipcu. Konsensus zakładał wzrost do 3,6% r/r. Wzrost dynamiki CPI w ujęciu r/r w sierpniu jest napędzany znaczącymi wzrostami cen ropy. Inflacja bazowa, z wyłączeniem żywności i energii, kontynuowała zniżkę, z 4,7% r/r do 4,3% r/r (zgodnie z konsensusem i jednocześnie jest to poziom najniższy od blisko 2 lat), przy czym w ujęciu m/m inflacja bazowa wzrosła o 0,3% m/m wobec 0,2% m/m w lipcu. Dane o inflacji bazowej nie powinny na razie niepokoić Fed i nie zakłócić oczekiwanej przez rynek pauzy na najbliższym decyzyjnym posiedzeniu w dniach 19-20 września.

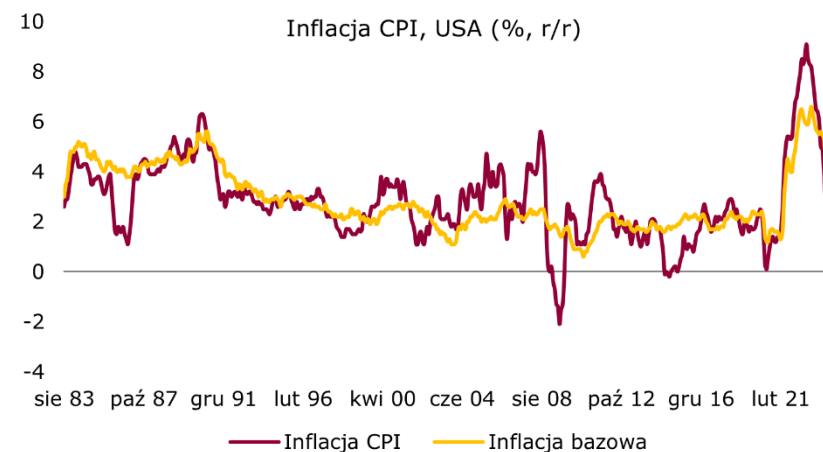
EUR-USD nieco niżej. Po trzech dniach wsparcia dla euro wczoraj dolar zyskiwał. Na koniec dnia kurs EUR-USD wyniósł 1,073. Słabe dane o lipcowej produkcji w przemyśle w strefie euro nie wsparły euro. Dziś rynek wyczekuje decyzji EBC.

Odreagowanie na złotym. Wczoraj kurs EUR-PLN, po kilkudniowym rajdzie w górę, obniżył się o 4 figury do blisko 4,62 na koniec dnia.

Dalsze osłabienie na krótkim końcu. Wczoraj rentowności na krótszym końcu krzywej dochodowości dalej wzrosły, podczas gdy dłuższy koniec pozostał dość stabilny. Rentowności 2-letnich obligacji wzrosły o ok. 10 p.b. Na Treasuries wzrosły, a na Bundach obniżyły.

Dziś odbędzie się decyzyjne posiedzenie EBC. W USA opublikowane zostaną dane o sierpniowej inflacji PPI i sprzedaży detalicznej.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

czwartek, 14 września 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Nowe kredyty (CNY)	sierpień	1360,0	1250,0	345,9
11:00	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	-2,2	-0,3	-1,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	-0,8		-2,9
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	lipiec	566,0	1300,0	2431,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	sierpień	3,7	3,6	3,2
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	sierpień	4,3	4,3	4,7
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	3955,0	-2481,0	-6307,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	sierpień	89,3	-232,5	-220,8
Czwartek						
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec	-2,3		-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 dyrektywę 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.

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.