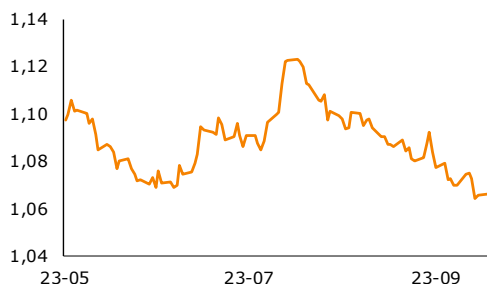


Raport Rynkowy

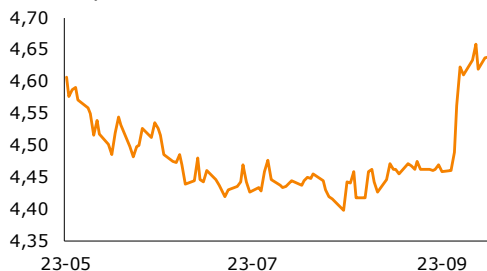
poniedziałek, 18 września 2023



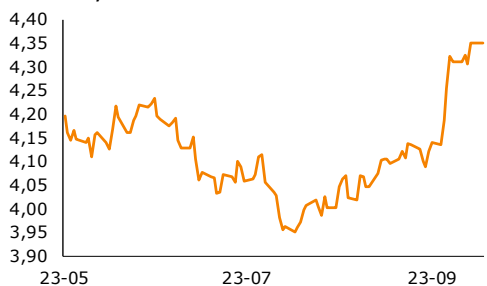
EUR-USD, dane dzienne



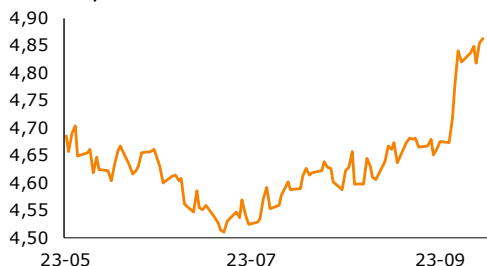
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w sierpniu 2023 r. wzrosły rdr o 10,1 proc., a w porównaniu z poprzednim miesiącem utrzymały się na tym samym poziomie - podał Główny Urząd Statystyczny. Odczyt był zgodny z szacunkiem flash.

GUS przy wyliczaniu wskaźnika CPI uwzględni zmiany w regulacjach prawnych, w tym dotyczące cen energii i leków - podał GUS w komunikacie.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po lipcu 2023 r. wyniosła 8,2 mld EUR - podał Główny Urząd Statystyczny.

Nominalne godzinowe koszty pracy w II kwartale 2023 r. w Polsce wzrosły o 13,3 proc. rdr, po wzroście o 10,8 proc. rdr w I kwartale i o 11,1 proc. w II kwartale 2022 roku - podał Eurostat.

Sprzedaż obligacji detalicznych w sierpniu wyniosła 4,965 mld zł wobec 5,629 mld zł w lipcu - podał resort finansów w komunikacie.

Podpisał rozporządzenie krajowe utrzymujące embargo na zboże z Ukrainy - oświadczył w piątek minister rozwoju i technologii Waldemar Buda.

Pod koniec sierpnia ceny zbóż na krajowym rynku były od 27,1 proc. do 46,0 proc. niższe od notowań sprzed roku. Zbliżony poziom cen obserwowano w analogicznym okresie 2021 r. - poinformował dr Wiesław Łopaciuk z Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej.

Ze świata

Indeks aktywności wytwórczej w stanie Nowy Jork (Empire Manufacturing) we wrześniu wzrósł do +1,9 pkt. z -19 pkt. miesiąc wcześniej - podała nowojorska Rezerwa Federalna (Central Bank of New York).

Produkcja przemysłowa w USA w sierpniu wzrosła o 0,4 proc. mdm - podała Rezerwa Federalna USA. Oczekiwano +0,1 proc. mdm, wobec +0,7 proc. miesiąc wcześniej, po korekcie z +1 proc.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, we wrześniu wyniósł 67,7 pkt. wobec 69,5 pkt. miesiąc wcześniej - podano w I wyliczeniu.

Komisja Europejska nie przedłużyła embarga na ukraińskie zboże dla pięciu krajów, w tym Polski. Poinformowała, że od soboty Ukraina ma wprowadzić skuteczne środki kontroli eksportu czterech zbóż, aby zapobiec zakłóceniom rynku w sąsiednich państwach członkowskich Unii.

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

Raport Rynkowy

poniedziałek, 18 września 2023



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,6382	0,20
USD-PLN	4,3524	0,03
CHF-PLN	4,8636	0,16
EUR-USD	1,0655	0,13
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	1975	0,37
DAX	15 894	0,56
SP500	4 450	-1,22
TOPIX	2 428	0,95

Rynek pieniężny i rynek dłużny

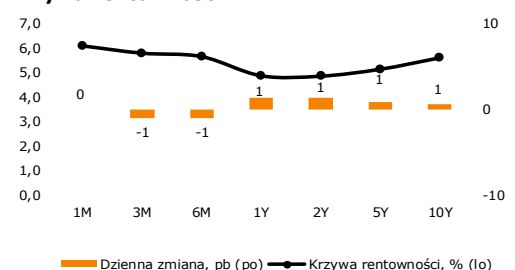
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	6,10	-1
3M WIBOR	5,80	2
6M WIBOR	5,66	-1

Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	4,86	1
5Y	5,14	1
10Y	5,61	1

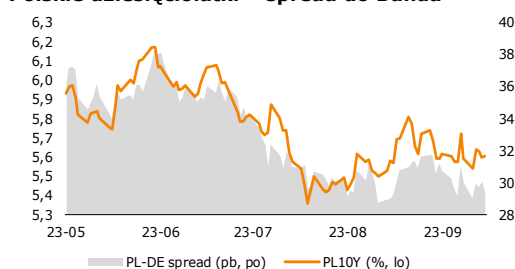
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	165	-4
DE5Y	246	-6
DE10Y	294	-7

Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	-18	0
US5Y	69	-3
US10Y	129	-3

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Skondensowany tydzień

W najbliższych dniach kalendarium wydarzeń makro jest wypełnione po brzegi. **Na poziomie krajowym** spływać będą głównie sierpniowe dane. W **poniedziałek** rozpocznie się od inflacji bazowej. Po piątkowym finalnym odczycie szacujemy, że ta obniżyła się z 10,6% r/r do 10,1% r/r, a więc wypadnie, podobnie jak szeroki odczyt, nieco powyżej pierwotnych oczekiwań (zarówno my i konsensus: 10% r/r). Czy to będzie miało znaczenie? Nie – rynek już tę informację przetrawił. W **środe** publikowane będą dane o produkcji przemysłowej, inflacji PPI i rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw. Sierpień naszym zdaniem przyniósł jeszcze ujemną dynamikę produkcji przemysłowej, spodziewamy się -2,3% r/r przy konsensusie PAP -1,7% r/r i lipcowym odczycie -2,7% r/r. Krajowy przemysł pozostaje pod presją słabego portfela nowych zamówień. W takim otoczeniu PPI drugi miesiąc z rzędu zanotuje ujemną dynamikę r/r, w naszej ocenie -2,9% r/r (konsensus PAP -2,5% r/r). Słaba koniunktura w przemyśle jest częściowo przyczyną słabnącej kreacji miejsc pracy i tak naszym zdaniem było nadal w sierpniu. Spodziewamy się, że przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw nie zmieniło się w ujęciu r/r wobec wzrostu o 0,1% r/r w lipcu. Jednocześnie prognozujemy dynamikę wynagrodzeń 11,5% r/r (konsensus PAP 11,8% r/r). Sierpień powinien być tym momentem kiedy dynamika płac w sektorze przedsiębiorstw wejdzie trwale na dodatnie poziomy. To powinno zacząć coraz mocniej wspierać konsumpcję, której proxy, dane o sprzedaży detalicznej, poznamy w **czwartek**. Oczekujemy 3 z rzędu miesiąca wzrostu m/m po wyrównaniu sezonowym oraz dynamikę r/r -2,6% r/r. Tu konsensus jest wyraźnie bardziej sceptyczny i zakłada -3,6% r/r. Tego samego dnia GUS będzie publikował jeszcze dane o produkcji budowlano-montażowej. Spodziewamy się wzrostu o 1,1% r/r, zgodnie z konsensusem PAP. W **piątek** NBP przedstawi dane o sierpniowej podaży pieniądza. Spodziewamy się wzrostu agregatu M3 o 6,7% r/r. Oprócz „twardych” danych za sierpień w tym tygodniu GUS dostarczy informacje o wrześniowych badaniach koniunktury: konsumenckim (w **środe**) i gospodarczym (w **piątek**). Poza tym w piątek agencja Moody's prawdopodobnie poda informację po przeglądzie ratingu Polski. Spodziewamy się braku zmian w ocenie (A2) i perspektywie (stabilna).

Za granicą ten tydzień będzie mniej intensywny, ale jeszcze bardziej ciekawy. Na pierwszy plan wysuwa się decyzja Fed dot. wysokości stóp procentowych, która zapadnie w **środe** wieczorem czasu polskiego. Oczekiwania są przesunięte w kierunku pauzy w cyklu podwyżek stóp procentowych, ale ruchu o +25 p.b. nie można wykluczyć, gdyż przedstawiciele banku przypominają regularnie o takiej możliwości. Wrześniowe posiedzenie tradycyjnie wiąże się też z publikacją projekcji makroekonomicznych FOMC. Na drugim miejscu co do ważności plasują się **piątkowe** publikacje wstępnych wrześniowych PMI dla USA, strefy euro, Niemiec i Francji. W przypadku USA oczekiwane są dalsze sygnały lekkiej dekonunktury w przemyśle i kosmetycznego ożywienia w usługach. W strefie euro PMI przemysłu ma odbijać, ale z bardzo niskich poziomów, a PMI usług raczej pozostanie poniżej 50 drugi miesiąc z rzędu.

EUR-USD pozostaje pod presją. W ub. tygodniu EBC podwyższył stopy procentowe, ale jednocześnie dał do zrozumienia, że to mógł być ostatni ruch w cyklu. Z drugiej strony z USA spływały lepsze od oczekiwań sierpniowe dane makro o sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej. *Summa summarum* EUR-USD kończył tydzień w okolicy 1,065 i balansuje na tym wsparciu. Bardzo interesująco zapowiada się w tej sytuacji posiedzenie FOMC. Naszym zdaniem Fed pozostawi stopy bez zmian, ale nie domknie furtki możliwości dalszych podwyżek. Dla EUR-USD powinna się pojawić szansa na odraęowanie.

Złoty z próbami stabilizacji. Druga połowa ub. tygodnia przyniosła próbę stabilizacji EUR-PLN w przedziale 4,60-4,65. Złoty ostatnio funkcjonuje w niekorzystnym otoczeniu mocnego dolara. Korekta na dolarze, a w tym tygodniu zarysuje się taka szansa, może przybliżyć EUR-PLN do dolnej granicy ww. konsolidacji.

Konsolidacja na dłużu. Ub. tydzień, a zwłaszcza jego druga połowa, przyniosła sygnały wyhamowania spadków rentowności 2-latek i dalszą stabilizację 10-latek. Te pierwsze kończyły tydzień w okolicy 4,86%, a drugie 5,61%. Na rynkach bazowych od kilku sesji widać presję na osłabienie, zarówno na krótkim jak i na długim końcu, co może osłabiać również krajowy dłuż, zwłaszcza dłuży koniec.

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

Raport Rynkowy

poniedziałek, 18 września 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	sierpień		10,1	10,6
Wtorek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	lipiec			35,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		5,3	5,3
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	sierpień		1437,0	1452,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień		1440,0	1443,0
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	sierpień		-12,6	-6,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień		-1,7	-2,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	sierpień		-2,9	-1,7
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	sierpień		11,8	10,4
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	sierpień		0,10	0,10
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			-0,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			3955,0
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień		5,5	5,5
20:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	sierpień		1,1	1,1
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień		-4,0	-4,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		225,0	220,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień		-1,0	12,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	sierpień		4,1	4,1
Piątek						
	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %	wrzesień		-0,1	-0,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień		46,0	46,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		46,2	45,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		47,2	47,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		39,5	38,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		47,7	47,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		44,0	42,7
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	sierpień		7,1	8,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień		50,6	50,5
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		48,2	49,0

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. 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.