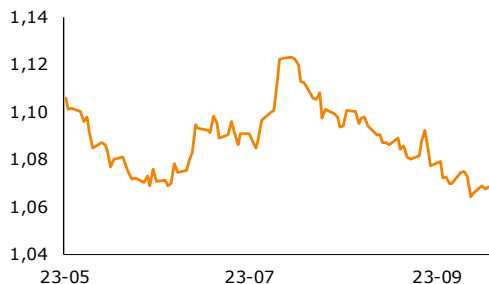


Raport Rynkowy

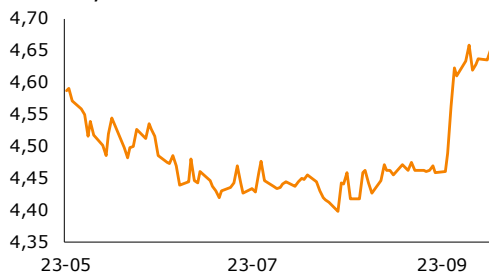
środa, 20 września 2023



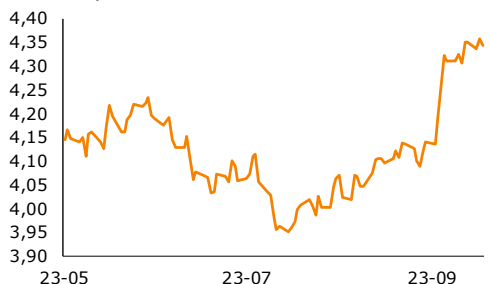
EUR-USD, dane dzienne



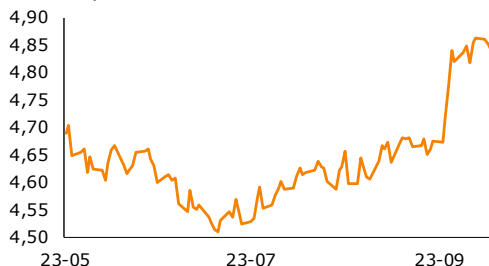
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ceny liczone według HICP w Polsce w sierpniu 2023 r. w ujęciu rocznym wzrosły o 9,5 proc. wobec 10,3 proc. w lipcu - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,1 proc.

Po dostosowaniu stóp proc. we wrześniu przestrzeń do ich dalszych obniżek znacząco zawężyła się, choć nadal będzie się pojawiać wraz z napływającymi danymi - poinformował PAP Biznes prezes NBP Adam Glapiński. Dodał, że inflacja i PKB będą kształtować się poniżej wskazań z lipcowej projekcji, a realne stopy proc. w Polsce są dodatnie i wyższe niż były jeszcze kilka miesięcy temu.

Obecnie nie ma przestrzeni do wspierania polityki gospodarczej przez bank centralny, NBP ma swój cel do zrealizowania - ocenił członek Rady Polityki Pieniężnej Ludwik Kotecki.

Do sprowadzenia inflacji do celu niezbędna jest stopa procentowa na poziomie przynajmniej 7,75 proc. - oceniła w wywiadzie dla portalu "Kultura Liberalna" członkini Rady Polityki Pieniężnej, Joanna Tyrowicz.

BGK kontynuował w sierpniu wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027, a do 15 września wypłacił 1,165 mld zł - poinformował BGK.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 5,2 proc. w sierpniu w ujęciu rdr - podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w II wyliczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 5,3 proc.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

| | poziom | zmiana dzienna |
|-----------------------|--------|-------------------|
| Rynek walutowy | | % |
| EUR-PLN | 4,6513 | 0,34 |
| USD-PLN | 4,3591 | 0,50 |
| CHF-PLN | 4,8530 | -0,16 |
| EUR-USD | 1,0677 | -0,12 |
| Rynek akcji | pkt | % |
| WIG20 | 1931 | -0,67 |
| DAX | 15 664 | -0,40 |
| SP500 | 4 444 | -0,22 |
| TOPIX | 2 430 | 0,08 |

Rynek pieniężny i rynek długu

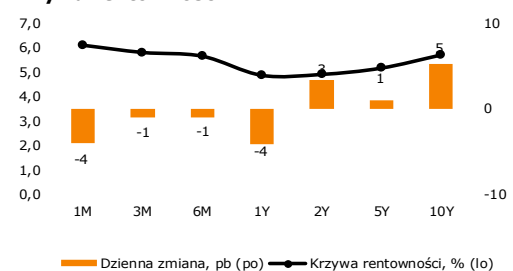
| | poziom | zmiana dzienna |
|------------------------|--------|-------------------|
| Rynek pieniężny | % | p.b. |
| 1M WIBOR | 6,09 | 1 |
| 3M WIBOR | 5,80 | 1 |
| 6M WIBOR | 5,65 | -1 |

| Obligacje skarbowe, PLN | % | p.b. |
|--------------------------------|------|------|
| 2Y | 4,92 | 3 |
| 5Y | 5,17 | 1 |
| 10Y | 5,70 | 5 |

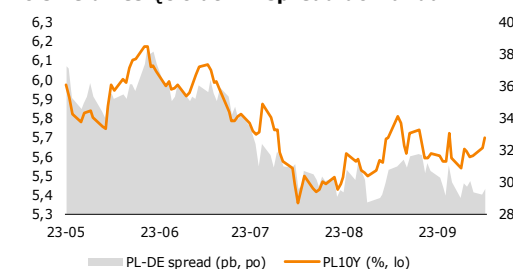
| | poziom | zmiana dzienna |
|------------------------|--------|-------------------|
| Spread PL vs DE | p.b. | p.b. |
| DE2Y | 163 | 1 |
| DE5Y | 241 | -1 |
| DE10Y | 296 | 3 |

| Spread PL vs US | p.b. | p.b. |
|------------------------|------|------|
| US2Y | -19 | -1 |
| US5Y | 65 | -5 |
| US10Y | 133 | 1 |

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Komentarz

Uwaga skupiona na Fed

Dziś kończy się dwudniowe posiedzenie FOMC, na którym zapadnie decyzja dot. wysokości stóp procentowych i opublikowane zostaną najnowsze projekcje makroekonomiczne. Konsensus zakłada brak zmian na stopach. Pozwalają na to ostatnie dane inflacyjne (inflacja bazowa chłodzi się) oraz z rynku pracy (tu koniunktura systematycznie słabnie). Z drugiej strony członkowie FOMC mogą zwrócić uwagę na niekorzystną sytuację po stronie cen energii – chodzi przede wszystkim o silnie drożącą od trzech miesięcy ropę naftową. W rezultacie nie ma raczej szans na ogłoszenie końca cyklu. Zarówno w komunikacie jak i na konferencji prasowej J. Powella zapewne pojawią się słowa o determinacji w doprowadzeniu inflacji do celu.

Odczyt HICP strefy euro zrewidowany lekko w dół. Wczoraj Eurostat publikował finalne dane o inflacji konsumenckiej za sierpień. Wskaźnik dla strefy euro wyniósł 5,2% r/r (w lipcu 5,3% r/r), a nie jak wstępnie szacowano 5,3% r/r. Dla całej UE HICP była wyższa, 5,9% r/r, ale obniżyła się z 6,1% r/r w lipcu. Najwyższa inflacja konsumencka nadal charakteryzuje kraje naszego regionu (Węgry 14,2% r/r, Czechy 10,1% r/r, Słowacja 9,6% r/r). Najniższa jest w Hiszpanii (2,4% r/r), Belgii (2,4% r/r) oraz Danii (2,3% r/r). Polska wg metodyki Eurostatu w sierpniu miała inflację jednocyfrową na poziomie 9,5% r/r, wobec 10,3% r/r w lipcu. Inflacja bazowa HICP dla Polski obniżyła się z 9,5% r/r do 8,9% r/r.

Prezes NBP widzi przestrzeń do dalszego luzowania polityki monetarnej, ale zawężoną. Dziś rano w PAP ukazał się wywiad z A. Glapińskim. Prezes NBP nazwał wrześniowy ruch na stopach dostosowaniem. Uważa, że po nim przestrzeń do dalszych obniżek znacząco się zawęża, ale jednocześnie uważa, że będzie się pojawiać wraz z napływającymi danymi. Wg niego ostatnie dane pokazują, że ścieżka CPI oraz PKB będą w najbliższym czasie wyraźnie poniżej tej nakreślonej w lipcowej projekcji NBP. Nadal zwracał uwagę na słabość niemieckiej gospodarki, co sugeruje, że sytuacja krajowych eksporterów jest istotnym elementem w postrzeganiu perspektyw koniunktury. Prezes NBP spodziewa się, że CPI na koniec 2023 uplasuje się pomiędzy 6 a 7% r/r, a w 2024 nadal będzie szybko spadać. Prezes kategorycznie stwierdził, że cel inflacyjny NBP nadal obowiązuje. Ostatnie decyzje EBC o podwyżce stóp procentowych określił jako nieistotne dla polityki NBP. Raz ze względu na opóźniony cykl stóp EBC względem stóp NBP, a dwa ze względu na sygnalizowany koniec tegoż cyklu. Wypowiedzi A. Glapińskiego naszym zdaniem wspierają tezę kontynuacji obniżek stóp procentowych w tym roku. Co do ich skali jest spora niepewność, tym niemniej podtrzymujemy, że najbardziej prawdopodobny scenariusz to -75 p.b. do końca roku, z rozkładem -50 p.b. w październiku i -25 p.b. w listopadzie.

EUR-USD – w oczekiwaniu na FOMC. Wczoraj kurs głównej pary rósł jedynie chwilowo i dzień neutralnie, tj. nieco poniżej 1,07. Dziś wydarzenie tygodnia – zakończenie wrześniowego posiedzenia FOMC. Raczej trudno jednak oczekiwać przełomu – Fed zapewne podkreśli swoje jastrzębie nastawienie, przy jednoczesnym wstrzymaniu się od podwyżek stóp.

Złoty – jaka reakcja na słowa prezesa NBP? A. Glapińskie w publikowanym dziś wywiadzie z jednej strony mityguje scenariusze zakładające dalsze znaczne obniżki stóp procentowych, a z drugiej zapowiada dalszy szybki spadek inflacji w przyszłym roku. W odpowiedzi złoty wstępnie się nieco umocnił, po wczorajszym słabszym dniu. EUR-PLN balansuje w okolicy 4,65.

Długi koniec nadal pod presją rynków bazowych. Wczoraj osłabiały się 10-letnie Treasuries i Bundy. W odpowiedzi rentowności SPW również rosły, 10-latek o 5 p.b., a 2-latek o 2 p.b. Publikowana dziś wypowiedź prezesa NBP dodatkowo może wspierać wzrosty rentowności na krótkim końcu, wraz z prawdopodobnym cofnięciem najbardziej agresywnych zakładów o super niską ścieżkę stóp.

W środę o 10:00 GUS opublikuje pakiet sierpniowych danych z krajowej gospodarki. Spodziewamy się, że produkcja przemysłowa spadła o 2,3% r/r (konsensus PAP -1,7% r/r), inflacja PPI o 2,9% r/r (konsensus PAP -2,5% r/r), wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw rosły o 11,5% r/r (konsensus PAP 11,8% r/r), a zatrudnienie obniżyło dynamikę do 0% r/r (konsensus PAP 0,1% r/r). O 20:00 FOMC podejmie decyzję ws. stóp procentowych. Konsensus zakłada utrzymanie stóp bez zmian, tj. na poziomie 5,25% - 5,5%. O 20:30 odbędzie się konferencja prasowa prezesa Fed J. Powella.

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

Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 20 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 | 10,0 | 10,1 | 10,6 |
| Wtorek | | | | | | |
| 10:00 | strefa euro | Saldo rachunku bieżącego s.a. | lipiec | 20,9 | | 35,8 |
| 11:00 | strefa euro | Inflacja HICP r/r, % | sierpień | 5,2 | 5,3 | 5,3 |
| 14:30 | USA | Rozpoczęte budowy domów, tys. | sierpień | 1283,0 | 1439,0 | 1447,0 |
| 14:30 | USA | Pozwolenia na budowę domów, tys. | sierpień | 1543,0 | 1440,0 | 1443,0 |
| Środa | | | | | | |
| 8:00 | Niemcy | Inflacja PPI, % | sierpień | -12,6 | -12,5 | -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 | | -1700,0 | 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 | | 46,1 | 45,1 |
| 9:30 | Niemcy | Indeks PMI dla usług | wrzesień | | 47,1 | 47,3 |
| 9:30 | Niemcy | Indeks PMI dla przemysłu | wrzesień | | 39,5 | 38,8 |
| 10:00 | strefa euro | Indeks PMI dla usług | wrzesień | | 47,6 | 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 | | 50,7 | 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 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.