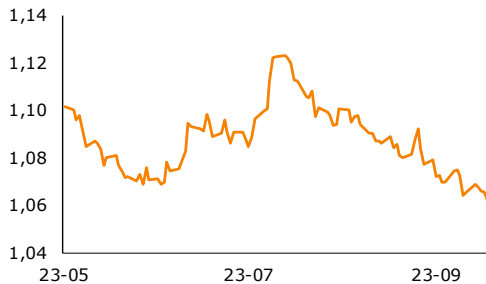


# Raport Rynkowy

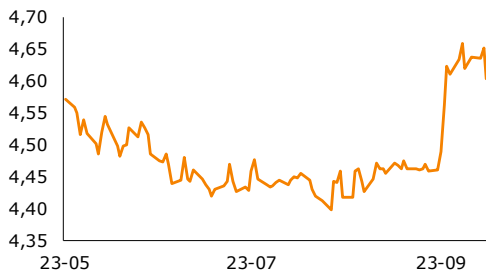
piątek, 22 września 2023



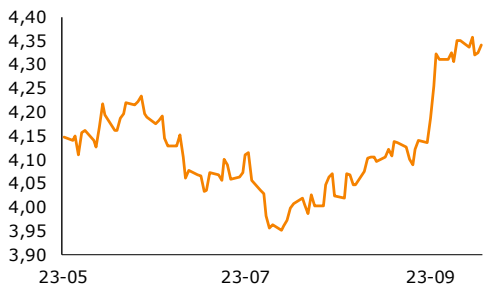
## EUR-USD, dane dzienne



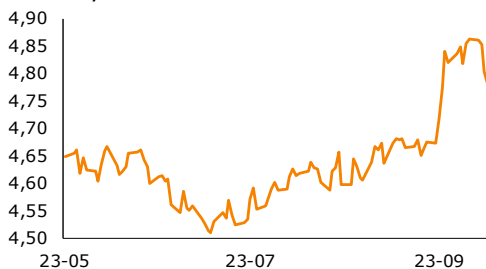
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Na koniec sierpnia 2023 r. w budowie było 807,9 tys. mieszkań, o 7,7 proc. mniej niż w analogicznym miesiącu 2022 r. - podał GUS.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w sierpniu wzrosła o 39,4 proc. rdr, a mdm wzrosła o 11,1 proc. - podał Główny Urząd Statystyczny.

W sierpniu ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego spadły w porównaniu z analogicznym miesiącem poprzedniego roku o 18,7 proc., po spadku o 11,8 proc. miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

Przewidywane na okres najbliższych 12 miesięcy obciążenie Polski spłatą zobowiązań zaciągniętych przez rząd wyniosło na koniec sierpnia 2023 roku 8.954 mln euro wobec 8.927 mln euro miesiąc wcześniej - wynika z danych Narodowego Banku Polskiego.

NBP zwiększył w sierpniu zasoby złota do 10.108 mln uncji z 9.628 mln uncji w lipcu - poinformował NBP w komunikacie.

### Ze świata

Bank centralny Norwegii - Norges Bank - podwyższa stopy procentowe - podał bank w czwartkowym komunikacie.

W Szwecji bank centralny Riksbank podwyższył stopy procentowe - benchmark wzrósł o 25 pb. do 4,00 proc. z 3,75 proc. - podał bank w komunikacie.

Bank Anglii pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 5,25 proc. - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Narodowy Bank Szwajcarii (SNB) utrzymał stopy procentowe bez zmian - poinformował bank w czwartkowym komunikacie.

Bank centralny Turcji podniósł główną stopę proc. o 500 pb. do 30 proc. - poinformował bank w komunikacie. Analitycy ankietowani przez agencję Bloomberg spodziewali się, że stopa proc. wzrośnie o 500 pb. do 30 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

# Raport Rynkowy

piątek, 22 września 2023



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		%
EUR-PLN	4,6140	0,23
USD-PLN	4,3263	0,10
CHF-PLN	4,7824	-0,47
EUR-USD	1,0658	-0,01
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%
WIG20	1950	-1,32
DAX	15 572	-1,33
SP500	4 330	-1,64
TOPIX	2 383	-0,94

## Rynek pieniężny i rynek długu

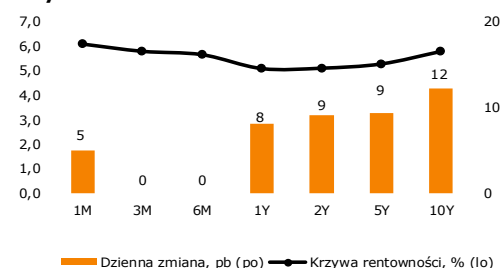
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>	%	p.b.
1M WIBOR	6,10	2
3M WIBOR	5,80	1
6M WIBOR	5,66	-1

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	5,10	9
5Y	5,28	9
10Y	5,80	12

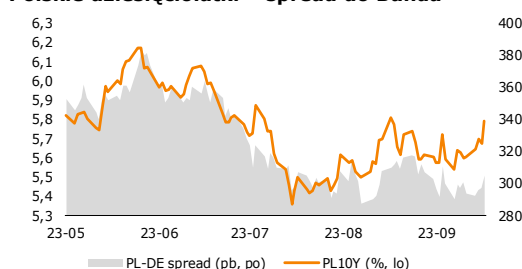
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.
DE2Y	184	9
DE5Y	251	6
DE10Y	305	8

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.
US2Y	-5	6
US5Y	66	-1
US10Y	132	-1

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bundu



## Komentarz

### Konsument coraz śmielszy

Wczoraj GUS publikował sierpniowe dane o sprzedaży detalicznej. Odnotowany został spadek -2,7% r/r, zgodny z naszymi oczekiwaniami i mniejszy od konsensusu. Poprzednio, w lipcu, sprzedaż spadała o 4% r/r. Zatem na rocznych dynamikach widać dość wyraźną poprawę. Coraz lepiej też wygląda strumień sprzedaży po odsezonowaniu. Odnotowany został trzeci miesiąc z rzędu wzrostu m/m, tym razem o 1,3%, co składa się na coraz bardziej zauważalne odbicie, po zapaści z pierwszej połowy br. Jest to tendencja zbieżna z naszymi oczekiwaniami poprawy pozycji krajowego konsumenta, wraz z redukcją inflacji. Automatycznie samo utrzymanie dynamiki wydatków nominalnych przekłada się w takiej sytuacji na poprawę dynamiki wydatków w ujęciu realnym. Patrząc na strukturę danych zauważalne jest przede wszystkim lekkie ożywienie w obszarze dóbr konsumpcyjnych trwałych, co dodatkowo można tłumaczyć lepszymi nastrojami gospodarstw domowych. Spodziewamy się, że obserwowane ostatnio tendencje w sprzedaży detalicznej będą kontynuowane w nadchodzących miesiącach, co przełoży się, szczególnie w 4Q'23 oraz kolejnym roku, na przyspieszenie w konsumpcji prywatnej.

**Budownictwo nadal powyżej oczekiwań.** Wczoraj GUS pokazał również dane o sierpniowej produkcji budowlano-montażowej. Wzrost o 3,5% r/r był mocniejszy od oczekiwań naszych i konsensusu uplasowanych w okolicy 1% r/r. Był też wyższy od wzrostu lipcowego na poziomie 1,1% r/r. A zatem budownictwo w tym roku nadal wykazuje się relatywnie dużą odpornością na spowolnienie gospodarcze. Pomagają przede wszystkim inwestycje związane z infrastrukturą, dodatkowo napędzane finiszowaniem wydatków w ramach poprzedniej perspektywy unijnej. Ale w sierpniu doszło też pewne ożywienie w budowie budynków. Po części wynikające z niższej bazy statystycznej z ub. roku. Ale też warto zwrócić na sytuację na rynku mieszkaniowym. Zauważalna jest pewna reakcja podaży na popyt generowany w ramach ożywienia w kredytach hipotecznych. Liczba rozpoczętych budów nowych mieszkań od maja stopniowo rośnie, a w sierpniu osiągnęła najwyższą tegoroczną wartość, ok. 18 tys. To nie są jeszcze poziomy z najlepszych czasów (sierpień'21 blisko 24 tys.), ale jest już dość blisko np. do poziomów z sierpnia'19 (19,5 tys.).

**EUR-USD – focus na PMI.** Wczoraj kurs głównej pary balansował blisko lokalnych minimów, a nawet przejściowo je pogłębiał, schodząc w rejon 1,06. Dziś na rynek spłynęły słabutkie PMI z Francji oraz tylko nieco lepsze od oczekiwań z Niemiec. Per saldo rynek dostaje na razie sygnał, że można rozgrywać jeszcze scenariusz dywergencji w koniunkturze strefy euro (słabsza) i USA (lepsza) z wszelkimi konsekwencjami dla polityki monetarnej. EUR-USD utrzymuje zatem kilkutygodniowy trend spadkowy.

**Złoty dostał zastrzyk mocy, ale ma wciąż pod górkę przy silnym dolarze.** A. Głapiński w tym tygodniu mówił o zawężeniu się przestrzeni do dalszych obniżek stóp procentowych, co wsparło złotego. EUR-PLN w odpowiedzi zszedł w okolice 4,60. To nie zmienia faktu jednak, że perspektywa ścieżki stóp NBP jest niższej była przed wrześniowym posiedzeniem RPP. A do tego dochodzi utrzymująca się silna pozycja dolara, która złotemu nie pomaga. EUR-PLN wczoraj odbił się od poziomu 4,60 i tydzień zakończy raczej powyżej tego poziomu.

**Dalsze osłabienie krajowego długu.** Wczoraj rentowności SPW na rynku wtórnym wyraźnie rosły. W przypadku 2-latek o 9 p.b., a 10-latek o 12 p.b., odpowiednio do 5,1% oraz 5,8%. Na rynku widać pewne dostosowanie po mniej gołębim w wydzwieku tegotygodniowym wywiadzie prezesa NBP. To osłabia nieco głównie krótki koniec. Długi koniec jest dodatkowo pod presją sytuacji na rynkach bazowych. Tam dziś jednak zaznaczają się tendencje korekcyjne, co automatycznie będzie wspierało wyhamowanie na koniec tygodnia osłabienia krajowego długu.

**W piątek przed południem publikowane będą wstępne wrześniowe PMI dla strefy euro, Niemiec, Francji, a po południu dla USA.** Konsensus zakłada dalsze odbicie PMI przemysłu w strefie euro, ale utrzymanie wskaźnika głęboko pod poziomem 50 oraz stabilizację PMI usług również pod poziomem 50. O 14:00 NBP opublikuje sierpniowe dane o podaży pieniądza. Spodziewamy się dynamiki M3 na poziomie 6,7% r/r przy konsensusie PAP 7,1% r/r. .

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

Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

piątek, 22 września 2023



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	sierpień	10,0	10,1	10,6
<b>Wtorek</b>						
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
<b>Środa</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	sierpień	-12,6	-12,5	-6,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień	-2,0	-1,7	-2,3
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	sierpień	-2,8	-2,9	-2,1
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	sierpień	11,9	11,8	10,4
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	sierpień	0,00	0,10	0,10
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	5,4		-0,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-2136,0	-1700,0	3955,0
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień	5,50	5,50	5,50
20:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
<b>Czwartek</b>						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	sierpień	3,5	1,1	1,1
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	-2,7	-4,0	-4,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień	201,0	225,0	220,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień	-13,5	-1,0	12,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	sierpień	4,0	4,1	4,1
<b>Piątek</b>						
4:52	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %	wrzesień	-0,1	-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	46,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		47,1	47,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		39,5	39,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		47,6	47,9
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		44,0	43,5
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	47,9

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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.