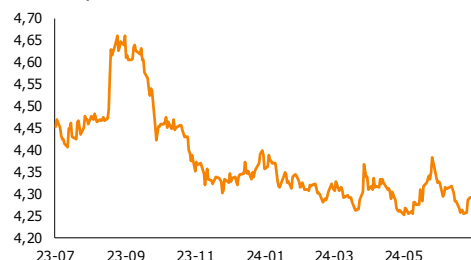


EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Pawel.bojar@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

Produkcja przemysłowa w czerwcu 2024 r. wzrosła o 0,3% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 3,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Według wstępnych danych, w czerwcu 2024 r. wzrost produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 21 działach przemysłu - podał Główny Urząd Statystyczny. Spadek produkcji wystąpił w 13 działach.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu 2024 r. wyniosło 8.144,83 zł, co oznacza wzrost o 11,0% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,4% r/r.

Wzrost płac w czerwcu o 1,8% m/m spowodowany był wypłatą m.in. premii, nagród oraz wypłat z tytułu przepracowanych godzin nadliczbowych, które obok wynagrodzeń zasadniczych także zaliczane są do składników wynagrodzeń - podał Główny Urząd Statystyczny.

W VI zatrudnienie r/r spadło najbardziej w energetyce (-3,2%), i wybranych usługach (-2,5%), a wzrosło w zakwaterowaniu i gastronomii (4,7%) oraz działalności związanej z kulturą, rozrywką i rekreacją (2,8%) - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny produkcji przemysłowej w czerwcu 2024 r. spadły r/r o 6,1%, w ujęciu miesięcznym wzrosły o 0,1% - podał Główny Urząd Statystyczny.

W czerwcu Rada Polityki Pieniężnej odrzuciła wniosek o podwyżkę stóp procentowych o 200 pb., który poparła jedynie członkini RPP Joanna Tyrowicz - podał NBP. Pozostali obecni na posiedzeniu byli przeciw.

Związki zawodowe proponują wzrost płacy minimalnej w 2025 o nie mniej niż 8,14%, pracodawcy chcą pozostawienia jej na niezmiennym poziomie - podano w komunikacie po posiedzeniu Rady Dialogu Społecznego.

Bank Gospodarstwa Krajowego sprzedał cztery serie obligacji FPC (FPC0328, FPC0631, FPC0733 i FPC0342) za 1,082 mld zł przy popycie na poziomie 1,406 mld zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Bank Gospodarstwa Krajowego w ramach sprzedaży dodatkowej sprzedał obligacje serii FPC0631 za 2 mln zł - podał bank w komunikacie. Emisję przeprowadzono na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19.

Ze świata

Rada Prezesów EBC utrzymała stopy proc. bez zmian: refinansową na 4,25% depozytową na 3,75%, lombardową na 4,5% - podano w komunikacie po posiedzeniu. EBC powtórzył, że Rada Prezesów EBC nie deklaruje z góry określonej ścieżki dla stóp proc.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 243 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 229 tys. wobec 223 tys. poprzednio, po korekcie z 222 tys.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w lipcu wzrósł do 13,9 pkt. z +1,3 pkt. miesiąc wcześniej - podał Fed z Philadelphii w komunikacie.

Amerykański indeks wyprzedzający koniunktury Conference Board w czerwcu spadł o 0,2% - podała Conference Board. Analitycy oczekiwali, że indeks spadnie o 0,3%.

Raport Rynkowy

piątek, 19 lipca 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2918	0,03	0,72
USD-PLN	3,9390	0,44	0,47
CHF-PLN	4,4372	-0,06	1,46
EUR-USD	1,0897	-0,38	0,27
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2496	1,70	-2,01
DAX	18 355	-0,45	-0,97
SP500	5 545	-0,78	-1,26

Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	0	-2
3M WIBOR	5,86	-1	0
6M WIBOR	5,87	0	0
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,09	1	-8
5Y	5,43	4	-13
10Y	5,59	4	-12

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	232	2	-5
DE5Y	304	4	-9
DE10Y	316	3	-9

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	62	-2	-4
US5Y	131	-1	-11
US10Y	139	0	-11

Komentarz

Rynek pracy chłodzi się, ale powoli

Dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw obniżyła się w czerwcu do 11,0% r/r wobec 11,4% r/r miesiąc wcześniej. Pomimo że dane rozczarowały nas i rynek, to wzrost wynagrodzeń nadal jest wysoki, z dynamiką powyżej 10% r/r. Spadek zatrudnienia zełżał o 0,1 p.p., do 0,4% r/r. Wraz z nieco wyższą czerwcową inflacją (2,6% r/r wobec 2,5% r/r w maju) przełożyło się to na dalsze osłabienie realnej dynamiki funduszu wynagrodzeń, do 7,8% r/r. Jest ona najsłabsza od początku 2024, niemniej jednak pozostaje wyraźnie wyższa niż przeciętna w 2023. To oznacza, że konsument nadal otrzymuje znaczne zastrzyki finansowe, co powinno przekładać się na wyraźniejszy wzrost konsumpcji. Jednakże utrwała się pogorszenie nastrojów konsumenckich z wyjątkiem możliwości oszczędzania pieniędzy. Zatem wysoka dynamika płac wspiera konsumpcję, ale wysokie stopy procentowe (oszczędzanie) i ostatnie pogorszenie nastrojów sugerują lekkie ryzyko w dół dla prognoz sprzedaży detalicznej i konsumpcji gospodarstw domowych. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

Przemysł z nutką optymizmu. Obraz krajowego przemysłu w 2Q'24 wciąż nie był kolorowy, ale zaznaczają się pewne pozytywne tendencje. Oddalające się ożywienie w przemyśle UE, a szczególnie Niemiec, osłabienie krajowego popytu inwestycyjnego, czy też w końcu jeszcze wybiórcze odbicie krajowej konsumpcji – to główne czynniki popytowe, które ciężą polskiemu przetwórstwu przemysłowemu w tym roku. Są też inne wyzwania, jak silny złoty, rosnąca presja płacowa czy też koszty transformacji energetycznej. W rezultacie sektor od przełomu 2022 i 2023 pozostaje w fazie dekonjunktury. Patrząc z lotu ptaka, tendencje w krajowym przemyśle w tym czasie nie odstawały od tych obserwowanych globalnie, które w znacznej mierze były negatywne wobec tymczasowego przesunięcia się popytu z dóbr na usługi. Ale obserwowane już w 2024 wstępne ożywienie na świecie jak dotąd do Polski i Europy nie chciało zawitać. Choć patrząc na najświeższe krajowe twarde dane, zaznacza się lekko pozytywne zaskoczenie w czerwcowym odczycie. Warty odnotowania jest też fakt, że 2 kwartał tego roku był pierwszym z dodatnią dynamiką r/r (ok. 2%) od 2022 r. To z kolei pozwala kreślić scenariusze poprawy konjunktury w drugiej połowie roku. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

Okres pogłębiania dołków przez wskaźnik PPI jest za nami, ale dynamika roczna jest wciąż wyraźnie ujemna. Ceny w produkcji przemysłowej w czerwcu spadały o 6,1% r/r wobec -7% r/r w maju. W przetwórstwie przemysłowym PPI wyniosła -5,2% r/r wobec -6,3% r/r w maju. Ujemna dynamika roczna została osiągnięta 12 miesiąc z rzędu i przedłużyła się na kolejne miesiące, choć na horyzoncie utrzymuje się od początku roku istotny czynnik (silny wzrost cen frachtów), który oddziałuje w kierunku wzrostu kosztów producentów. Tym niemniej deflacja w cenach producenta nadal wspiera dezinflację po stronie inflacji konsumenckiej.

EBC pozostawiła stopy procentowe bez zmian. Stopa depozytowa pozostała na poziomie 3,75%, po obniżce o 25 p.b. w czerwcu. Decyzja o braku zmian była zgodna z oczekiwaniami. Podczas konferencji prasowej prezes EBC Ch. Lagarde tonowała oczekiwania na kolejną obniżkę we wrześniu, stwierdzając, że ta kwestia pozostaje otwarta, a kolejne decyzje będą zależały od napływających danych. Oceniamy, że retoryka EBC pozostaje ostrożna. Rynek oczekuje jeszcze dwóch obniżek po 25 p.b. w tym roku.

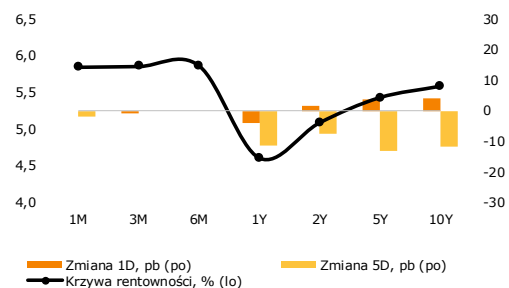
EUR-USD w dół. Po osiągnięciu w środę poziomu blisko 1,094 wczoraj kurs głównej pary walutowej powrócił w okolice 1,09 na koniec dnia, co wsparła m.in. komunikacja EBC.

Złoty nieco osłabił się. Kurs EUR-PLN kontynuował korektę w górę. Na tle dwóch poprzednich dni wczoraj jego zmiany były bardziej skromne, osiągając poziom nieco ponad 4,29 na koniec dnia.

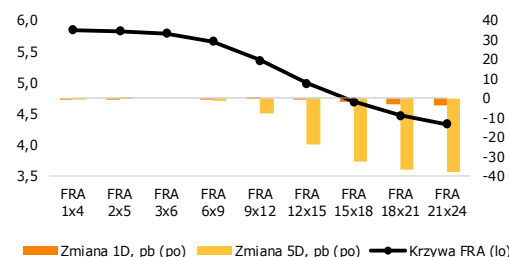
Osłabienie długu. Wczoraj rentowności polskich SPW nieco wzrosły, bardziej na dłuższym końcu o ok. 4 p.b. Treasuries nieco w górę, na Bundach stabilnie.

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

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



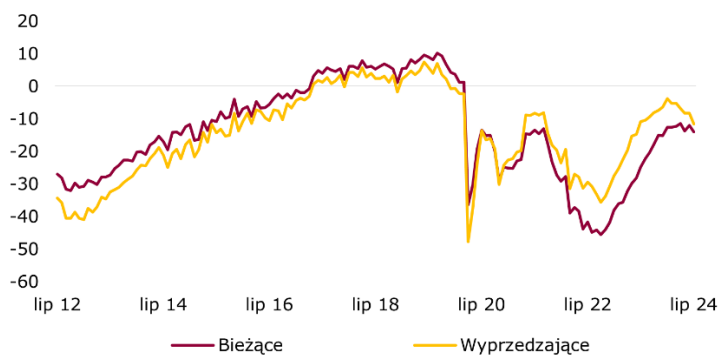
Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 19 lipca 2024



Nastroje konsumentów wg GUS, Polska



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

piątek, 19 lipca 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	2,0	3,4	3,7
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	5,3	5,0	5,6
4:00	Chiny	PKB r/r, %	czerwiec	4,7	5,1	5,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,6	2,6	2,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj	-2,9	-3,6	-3,1
0:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	maj	-63,0	176,0	-13,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	lipiec	-6,6	-7,6	-6,0
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec	41,8	41,0	47,5
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	maj	12,3	18,1	18,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	czerwiec	3,6	3,7	3,8
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	czerwiec	0,0	-0,3	0,3
14:30	USA	Ceny importu	czerwiec	0,0	-0,2	-0,2
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	2,5	2,5	2,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	3,9		-0,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	czerwiec	1353,0	1300,0	1314,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec	1446,0	1400,0	1386,0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	czerwiec	0,6	0,3	0,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-4870	-1080	-3443
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	0,3	-1,5	-1,6
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	czerwiec	-6,1	-6,2	-7,0
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	czerwiec	11,0	11,5	11,4
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	czerwiec	-0,4	-0,4	-0,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec	4,25	4,25	4,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	243,0	228,5	222,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	lipiec	13,9	2,9	1,3
14:45	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	lipiec			
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	czerwiec		-1,6	-2,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	maj			38,6

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 opracowań 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.