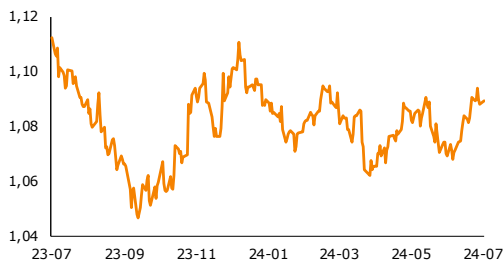


# Raport Rynkowy

poniedziałek, 22 lipca 2024



## EUR-USD, dane dzienne



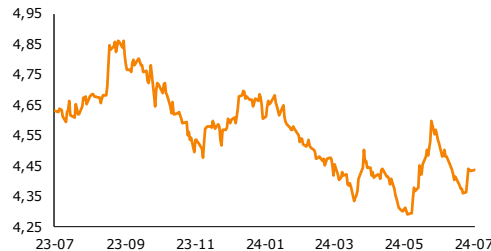
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Prawdopodobnie II połowa 2025 to czas na rozpoczęcie dyskusji o obniżkach stóp - poinformowała w wywiadzie dla Business Insider, członkini RPP Iwona Duda.

NBP zwiększył w czerwcu zasoby złota do 12,133 mln uncji z 12,013 mln uncji - wynika z bazy danych NBP.

Polska2050-TD zgłosiła autopoprawkę do projektu o zmianie naliczania składki zdrowotnej - zamiast kwotowego poziomu składki projektodawca chce ryczałtowych kwot 4 proc., 7 proc. i 9,4 proc., liczonych od średniego wynagrodzenia, w zależności od dochodu - wynika z poprawki zamieszczonej na stronach Sejmu. Koszt oszacowano na 25-30 mld zł rocznie.

### Ze świata

Światowe zapotrzebowanie na energię elektryczną będzie rosło w 2024 roku o ok. 4 proc. i tyle samo w 2025 roku - podała Międzynarodowa Agencja Energetyczna (IEA).

W piątek seria usterek technicznych zakłóciła działanie usług linii lotniczych, banków i giełdy w Londynie - podała agencja Bloomberg. Rozległa seria awarii rozprzestrzeniła się od USA po Azję po tym, jak firma Microsoft poinformowała o awarii wszystkich swoich usług online.

PBoC obniżył 5-letnią stopę referencyjną kredytów hipotecznych do poziomu 3,85 proc. z 3,95 proc., a 1-rocznych kredytów bankowych dla firm - do 3,35 proc. z 3,45 proc.

Joe Biden poinformował w niedzielę, że wycofuje się z kandydowania na urząd prezydenta USA. Zapowiedział wystąpienie do narodu, w którym uzasadni swoją decyzję i zadeklarował, iż do końca kadencji będzie wypełniał swoje obowiązki.

## 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.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, 22 lipca 2024



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2875	-0,10	0,77
USD-PLN	3,9387	-0,01	0,99
CHF-PLN	4,4304	-0,15	1,61
EUR-USD	1,0882	-0,14	-0,23
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2476	-0,80	-3,50
DAX	18 172	-1,00	-3,07
SP500	5 505	-0,71	-2,24

## Rynek pieniężny i rynek długu

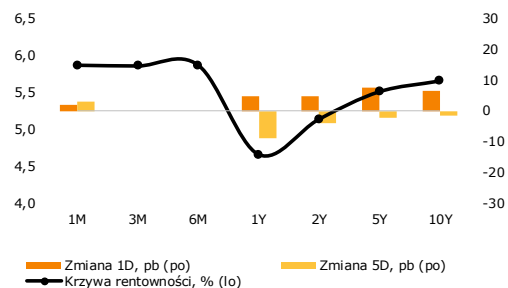
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,87	2	3
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	0

	%	p.b.	p.b.
<b>SPW PL</b>			
2Y	5,13	5	-4
5Y	5,51	8	-2
10Y	5,66	7	-2

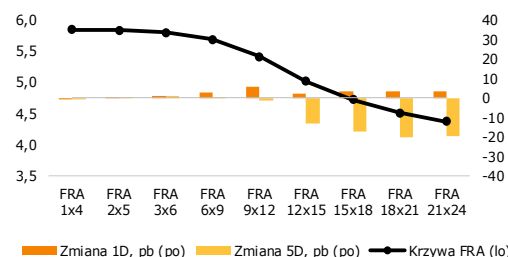
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	235	3	0
DE5Y	309	5	3
DE10Y	319	3	1

	p.b.	p.b.	p.b.
<b>Spread PL vs US</b>			
US2Y	62	1	-10
US5Y	134	3	-9
US10Y	142	3	-7

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Interesujący tydzień

W tym tygodniu będzie miało miejsce sporo ważnych publikacji makro, które przybliżą bieżący obraz koniunktury gospodarczej zarówno w kraju jak i za granicą. W najbliższych dwóch dniach dominowały będą dane z Polski. **Dziś** poznamy czerwcowe odczyty sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. W tym pierwszym przypadku oczekujemy wzrostu o 5,5% r/r (konsensus PAP 5,3% r/r) spójnego z umiarkowanym ożywieniem w tym obszarze, które potwierdzi, że wzmocniony znaczną dynamiką płać realnych popyt konsumencki pozostaje siłą napędową gospodarki w tym roku. Kluczowe pytanie na jakie dostaniemy częstokwątą odpowiedź to czy i w jakim stopniu ostatnie pogorszenie nastrojów konsumenckich widocznych w badaniach GUS przełoży się na sferę realną? Dane o budownictwie są po drugiej stronie barykady. Tu po mocnym ub. roku, w tym obserwujemy sporą słabość, zarówno po stronie inwestycji firm jak i inwestycji publicznych. W drugiej połowie roku powinniśmy zobaczyć stopniową poprawę zwłaszcza w obszarze infrastruktury, ale czerwiec będzie jeszcze raczej słaby. Oczekujemy spadku produkcji budowlano-montażowej o 5,5% r/r (konsensus PAP -4,5% r/r). We **wtorek** GUS opublikuje najnowszy biuletyn statystyczny (uwaga na zamówienia w przemyśle) oraz dane o stopie bezrobocia rejestrowanego (spodziewamy się 4,9%). W dalszej części tygodnia uwaga przesunie się na zagranicę. W **środe** publikowane będą wstępne lipcowe PMI dla strefy euro, Niemiec, Francji i USA. Uwagę będą szczególnie przykuwać wskazania dot. kondycji europejskiego przemysłu, w którym od jakiegoś czasu oczekiwana poprawa koniunktury odsuwa się. Poza tym jak zwykle pilnie będą śledzone opinie przedstawicieli firm dot. zjawisk inflacyjnych. W **czwartek** ciąg dalszy ważnych badań koniunktury – poznamy wskazania niemieckiego Ifo. W USA do tego dojdzie publikacja pierwszego szacunku PKB za 2Q'24, w którym ponownie uwagę przykują nie tylko twarde dane o dynamice gospodarki, ale także o dynamice zjawisk cenowych. W **piątek** dopełnienie informacji z USA dot. 2Q'24 – czerwcowy raport nt. wydatków Amerykanów (w tym inflacja PCE) oraz dane o dochodach.

**Kolejny głos z RPP.** W mediach ukazał się wywiad I. Dudy z RPP. Jej opinia dot. perspektyw polityki monetarnej potwierdza, że w gremium panuje szeroki konsensus konieczności stabilizacji stóp procentowych na obecnym poziomie przez jakiś czas, wobec spodziewanego odbicia inflacji w 2 połowie 2024 (po wycofaniu części osłon na ceny energii) i niepewności co do jej dalszego zachowania w otoczeniu ciasnego rynku pracy i wysokich płać. Momentem na rozpoczęcie dyskusji o ewentualnych obniżkach stóp procentowych wg I. Dudy może być druga połowa 2025. Takie stanowisko wydaje się nieco mniej jastrzębie niż prezesa NBP (sugeruje przestrzeń do luzowania dopiero w 2026) i jest zbliżone do oczekiwań pozostałych członków RPP, którzy ostatnio się wypowiadali publicznie, w tym Wnorowskiego, Koteckiego czy też Kochalskiego oczekujących pojawienia się przestrzeni do nieznacznych obniżek stóp w 2025.

**EUR-USD blisko tegorocznych szczytów.** Kurs głównej pary w ub. tygodniu najpierw podszedł pod 1,095 (tegoroczne maksimum to okolice 1,10), ale ostatecznie w piątek cofnął się nieco poniżej 1,09. Można uznać, że w tym czasie dopały się zagrywki pod luźniejszą politykę Fed po niższym od oczekiwań odczycie CPI w USA za czerwiec. Początek tego tygodnia niewiele zmieni w tym względzie. W weekend spłynęła informacja o wycofaniu się J. Bidena z wyborów prezydenckich, ale ma umiarkowany wpływ na rynek, gdyż od jakiegoś czasu prawdopodobieństwo przegranej kandydata Demokratów jest podwyższone i niewiele wskazuje aby ta decyzja miała coś zmienić w tym względzie.

**Złoty ma za sobą słabszy tydzień.** Kurs EUR-PLN w ub. tygodniu wzrósł o ok. 0,8% i piątek kończył blisko 4,29. W krótkim terminie złoty wciąż powinien być beneficjentem nieco słabszego ostatnio dolara. W horyzoncie kilkumiesięcznym EUR-PLN pozostaje w szerokiej konsolidacji wokół 4,30.

**Stabilizacja po umocnieniu długu.** Ub. tydzień per saldo przyniósł niewielkie zmiany na krajowej krzywej, co można uznać za sygnał prób poszukiwania punktu stabilizacji po wyraźniejszym umocnieniu z pierwszej połowy lipca. W podobnym kierunku idą obligacje z rynków bazowych po wyczerpaniu się chwilowo impulsów do zagrywek pod luźniejszą politykę monetarną Fed.

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

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 22 lipca 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	czerwiec	-5,1		-6,5
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	5,3		5,0
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	czerwiec	8,4		8,0
<b>Wtorek</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	4,9		5,0
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	lipiec	-7,0		-10,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	czerwiec	4,0		4,1
<b>Środa</b>						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	45,8		46,4
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec	49,8		49,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	44,0		45,4
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec	53,3		53,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	46,1		47,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec	53,0		52,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			3,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec	54,8		55,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	51,7		51,3
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	czerwiec	640,0		619,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			-4870
<b>Czwartek</b>						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	lipiec	89,0		88,6
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	czerwiec	1,9		1,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	238,0		243,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	czerwiec	0,2		-0,1
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	czerwiec	0,5		0,1
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q	1,9		1,4
<b>Piątek</b>						
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	czerwiec	0,3		0,2
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	czerwiec	0,4		0,5
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	lipiec	66,4		66,0

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 opracowań 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.