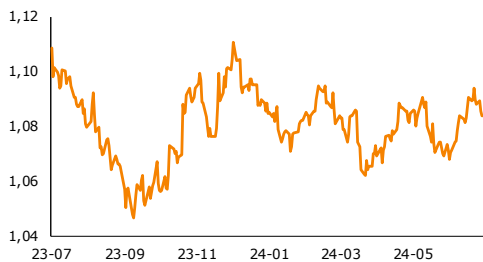


Raport Rynkowy

czwartek, 25 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

W tym roku nie są planowane dodatkowe obciążenia w zakresie akcyzy od alkoholu - poinformował wiceminister finansów Jarosław Neneman. Przewidywane są sukcesywne, coroczne podwyżki podatku zgodnie z tzw. mapą drogową.

Minister rozwoju Krzysztof Paszyk zapowiedział, że po wakacjach przedstawi kompleksowy projekt mieszkaniowy, składający się nie tylko z programu kredytowego, ale też m.in. wsparcia budownictwa społecznego. Jego zdaniem, będzie to nowa przestrzeń do rozmowy z koalicjantami nt. poparcia projektu.

Ze świata

Bank Kanady obniżył referencyjną stopę procentową o 25 pb. do 4,50 proc. - poinformowano w komunikacie po zakończeniu posiedzenia. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami analityków.

Bank centralny Chin (PBoC) obniżył stopy procentowe o 20 pb. - podał Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie. PBoC obniżył stopę procentową 1-rocznych kredytów MLF do 2,30 proc. z 2,50 proc.

Prezydent Francji Emmanuel Macron powiedział we wtorek, że zdymisjonowany rząd Gabriela Attala będzie działał co najmniej do połowy sierpnia, czyli podczas igrzysk olimpijskich, i że nie można zmienić sytuacji przed tym terminem, bo to wywołałoby chaos.

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

Raport Rynkowy

czwartek, 25 lipca 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2976	0,49	0,17
USD-PLN	3,9640	0,60	1,07
CHF-PLN	4,4783	1,29	0,87
EUR-USD	1,0840	-0,13	-0,91
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2432	-0,55	-0,93
DAX	18 387	-0,92	-0,27
SP500	5 427	-2,31	-2,12

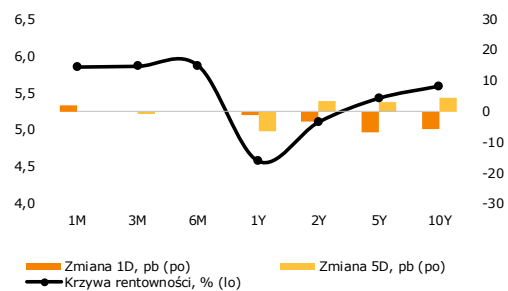
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	2	0
3M WIBOR	5,86	0	-1
6M WIBOR	5,87	0	0
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,10	-3	3
5Y	5,43	-7	3
10Y	5,59	-6	4

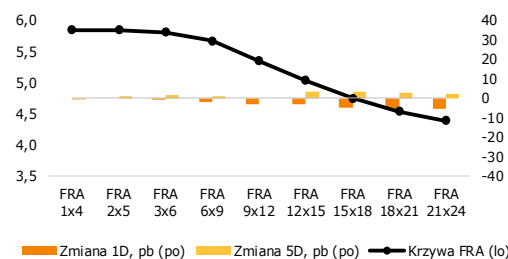
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	245	3	15
DE5Y	306	-4	6
DE10Y	315	-6	2

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	67	3	4
US5Y	126	-8	-6
US10Y	131	-9	-8

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Rozczarowujące PMI dla strefy euro

Wczoraj publikowane były wstępne lipcowe PMI dla strefy euro oraz Niemiec i Francji. Odczyty generalnie były gorsze od prognoz i sugerują przyhamowanie ożywienia w usługach oraz wydłużenie dekoniunktury w przemyśle. W zasadzie jedynym pozytywnym akcentem był wzrost usługowego PMI dla Francji z 49,6 do 50,7. Poza tą jedną pozycją, wszystkie publikowane wczoraj PMI dla Europy obniżyły się. W przypadku przemysłowego PMI z 45,4 do 44,1 dla Francji, z 43,5 do 42,6 dla Niemiec oraz 45,8 do 45,6 dla całej strefy euro. Nadzieje na rychłe odbicie koniunktury w przemyśle europejskim na początku drugiego półrocza ponownie przygasły. W badaniu dla Niemiec jako główny powód flauty w sektorze wskazana jest chińska konkurencja, głównie w branży motoryzacyjnej. W usługach koniunktura jest wydatnie lepsza. Ożywienie w tym sektorze utrzymuje europejską gospodarkę na powierchni (choć to oznacza stagnację lub kosmetyczny wzrost od wielu kwartałów). Ale w lipcu zasygnalizowane zostało przyhamowanie poprawy koniunktury. Indeks PMI usług obniżył się dla całej strefy euro z 52,8 do 51,9, dla Niemiec z 53,1 do 52. Tylko we Francji odnotowany został ww. wzrost. Na froncie inflacyjnym wiadomości są mieszane. Z jednej strony dynamika cen końcowych obniżyła się, sugerując bieżące dalsze hamowanie inflacji., ale jednocześnie koszty firm rosły wyraźniej. Takie wskazania sugerują, niewielką przestrzeń dla EBC do obniżek stóp procentowych i wsparcia popytu. W ocenie perspektywy najbliższego roku wśród firm w lipcu doszło do obniżenia optymizmu. Nastroje są lekko poniżej długoterminowej średniej i jednocześnie najniższe od początku tego roku. Wczorajsze odczyty PMI postrzegamy jako negatywne dla krajowej koniunktury. Wspierają one scenariusz niepełnego ożywienia, któremu towarzyszył będzie słaby popyt zagraniczny.

PMI dla USA malują pozytywny obraz sytuacji. Lipcowe wstępne wskaźniki były wręcz zadziwiająco korzystne dla krótkoterminowych perspektyw amerykańskiej gospodarki. Jest oczywiście kilka negatywnych zjawisk, jak spadek PMI przemysłu z 51,6 do 49,5, ale to dopiero pierwszy w tym roku wynik poniżej 50. Poza tym PMI usług wzrósł z 55,3 do 56. Per saldo mamy sygnał przyspieszenia ożywienia w sektorze prywatnym. I co ważne poprawie koniunktury towarzyszy dalsze stabilizacja dynamiki cen – wg badania bieżące momentum inflacyjne jest spójne z celem Fed. Przy serii zastrzeżeń pewnych rozbieżności wniosków z PMI od S&P Global z innymi badaniami koniunktury, czy też z realnymi danymi, wczorajszy odczyt odbieramy jako pozytywny sygnał zza oceanu, wspierający scenariusz 'soft landing', a nawet wręcz 'no landing' w wychodzeniu z gospodarki USA z kryzysu inflacyjnego.

EUR-USD niżej pod wpływem PMI. Publikowane wczoraj odczyty PMI były niejednoznaczne w kontekście perspektyw polityki monetarnej Fed i EBC, ale ich ogólny wydźwięk (słabsze dla strefy euro, mocniejsze dla USA) przeważył i dolar dostał lekkie wsparcie, a euro zostało osłabione. EUR-USD kończył dzień nieco poniżej 1,085 – trwa zatem korekta spadkowa po silnych wzrostach kursu pary z pierwszej połowy lipca. Dziś ważne będą dane o zasiłkach w USA, które ostatni psują się w przyspieszonym tempie i mogą skontrować pozytywną narrację ('no landing') wynikającą z publikowanych wczoraj PMI dla USA.

Złoty z wyraźniejszym osłabieniem. Obserwowana podwyższona awersja do ryzyka na rynkach działa na niekorzyść krajowej waluty. W odpowiedzi EUR-PLN wczoraj wzrósł o ok. 0,5% i zbliżył się do 4,30. Dziś rano poziom ten został nawet lekko przebity.

Umocnienie krajowego długu. Wczoraj krzywa rentowności przesunęła się o 3-7 p.b. w dół, wyraźniej na długim końcu i tym samym przerwane zostało wzrostowe odbicie rentowności obserwowane w tym tygodniu. Na rynkach bazowych wczoraj obserwowana była kontynuacja umocnienia na krótkim końcu.

Dziś o 10:00 opublikowany zostanie lipcowy indeks Ifo dla Niemiec. Konsensus zakłada wzrost wskaźnika z 88,6 do 89. O 10:00 opublikowane zostaną czerwcowe dane o podaży pieniądza w strefie euro. Konsensus zakłada dynamikę M3 na poziomie 1,9% r/r wobec 1,6% r/r w maju. O 14:30 opublikowane zostaną tygodniowe dane o wnioskach o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada spadek z 243 tys. do 238 tys. O 14:30 opublikowane zostaną czerwcowe dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Konsensus zakłada wzrost o 0,3% m/m wyr. sez.

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

czwartek, 25 lipca 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	czerwiec	-8,9	-5,1	-6,5
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	4,4	5,3	5,0
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	czerwiec	8,4	8,4	8,0
Wtorek						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	czerwiec	4,9	4,9	5,0
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	lipiec	-17,0	-7,0	-10,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	czerwiec	3,9	4,0	4,1
Środa						
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	44,1	45,3	45,4
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	lipiec	50,7	49,7	49,6
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	42,6	43,4	43,5
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	lipiec	52,0	53,3	53,1
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	45,6	46,1	45,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	lipiec	51,9	52,9	52,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	-2,2		3,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	lipiec	56,0	54,9	55,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	lipiec	49,5	51,6	51,6
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	czerwiec	617,0	640,0	621,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-3741	-2837	-4870
Czwartek						
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		0,3	0,1
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q		2,0	1,4
Piątek						
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		66,3	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 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.