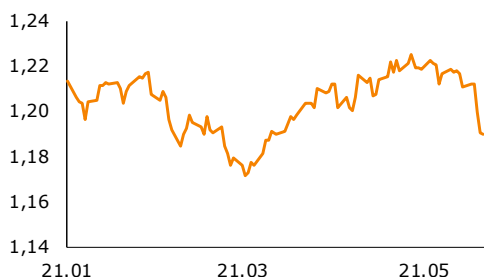
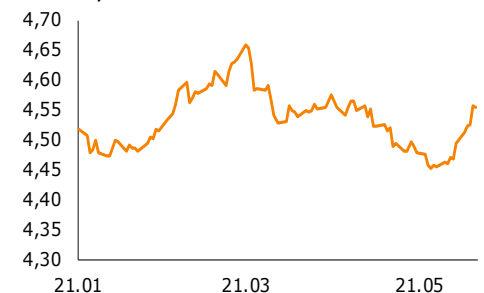


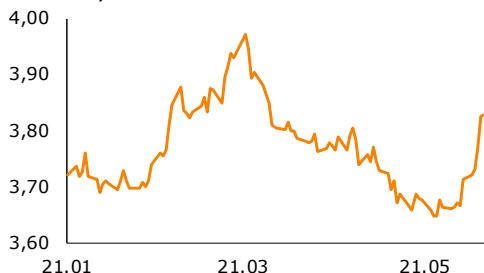
## EUR-USD, dane dzienne



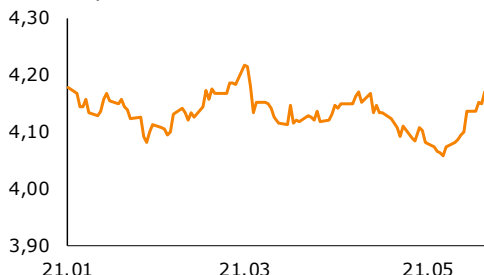
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

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

O 10:00 opublikowane zostaną dane o zatrudnieniu i wynagrodzeniach za maj.

Dyskusja nad terminem zakończenia skupu aktywów NBP i dalszymi działaniami w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej byłaby przedwczesna, a sygnałna podwyżka stóp proc. jest zbędna - powiedział członek RPP Cezary Kochalski.

Czerwiec będzie ostatnim miesiącem ze wzrostem inflacji, do końca roku powinna już spadać - powiedział minister finansów Tadeusz Kościński.

Utrzymanie ożywienia gospodarczego jest obecnie ważniejsze od martwienia się o inflację - powiedział członek RPP Jerzy Kropiwnicki. Dodał, że czynniki o charakterze podażowym podbijają inflację o ok. 2 pkt proc.

Dynamika inflacji w Polsce obniża się w ujęciu miesiąc do miesiąca, a w ujęciu rocznym CPI ustabilizuje się w celu, gdy sytuacja gospodarcza wróci do normy - powiedział członek RPP Jerzy Żyżyński.

Przeciętne zatrudnienie w gospodarce narodowej w 2020 spadło o 1,7% r/r - podał GUS.

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w gospodarce narodowej w '20 wzrosło o 5% r/r - podał GUS.

Komunikat po posiedzeniach RPP przekazywać będzie wyłącznie jej przewodniczący lub prowadzący posiedzenie, bez udziału dwóch innych członków RPP - wynika z uchwały RPP, zmieniającej regulamin Rady. Departament Komunikacji NBP poinformował, że oznacza to dostosowanie do praktyki wiodących banków centralnych.

Za podwyższeniem stopy rezerwy obowiązkowej do 3,5% głosowało maju, podobnie jak w kwietniu, 3 członków RPP: E. Gatnar, Ł. Hardt i K. Zubelewicz - podał NBP. Pozostali członkowie obecni na posiedzeniu: A. Glapiński, G. Ancyparowicz, C. Kochalski, J. Kropiwnicki, E. Łon, R. Sura i J. Żyżyński byli przeciw.

Głównym celem Strategii Demograficznej jest zbliżenie się dzietności w Polsce do poziomu gwarantującego zastępowalność pokoleń do 2040 r. - napisano w zaprezentowanym w czwartek dokumencie.

Koszty likwidacji podatku od emerytów i rent, według zmian zaproponowanych przez Prawo i Sprawiedliwość w programie "Polski Ład", to 11,3 mld zł - wynika z odpowiedzi na interpelację poselską wiceministra finansów Jana Sarnowskiego.

### Ze świata

O 10:00 w strefie euro opublikowany zostanie bilans płatniczy za kwiecień.

Bank centralny Szwajcarii (SNB) utrzymał stopy procentowe bez zmian. Benchmarkowa stopa polityki monetarnej SNB i stopa depozytowa wynoszą nadal -0,75% - podał bank w czwartek w komunikacie.

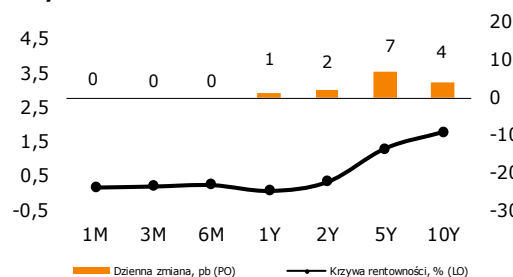
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,5578	0,74
USD-PLN	3,8263	1,49
CHF-PLN	4,1700	0,48
EUR-USD	1,1906	-0,73
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	2212	-0,68
DAX	15 728	0,12
SP500	4 222	-0,05
TOPIX	1 964	-0,68

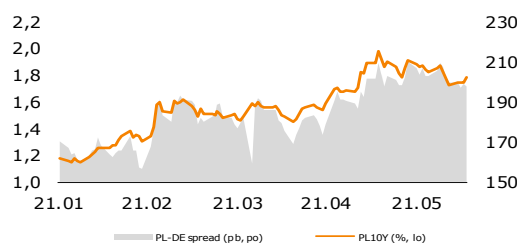
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,18	0
3M WIBOR	0,21	0
6M WIBOR	0,25	0
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	0,34	2
5Y	1,32	7
10Y	1,79	4
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	101	2
DE5Y	191	5
DE10Y	198	-1
<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	13	1
US5Y	44	7
US10Y	28	10

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Dolar rośnie w siłę

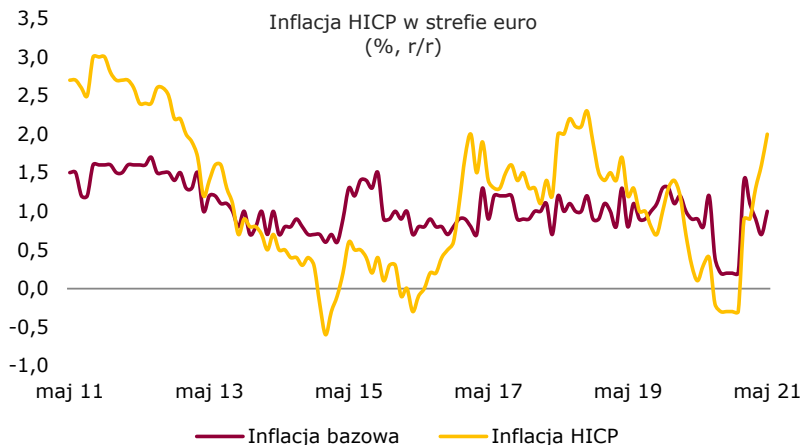
Amerykańska waluta umocniła się drugi dzień z rzędu po zmianie retoryki Fed na bardziej jastrzębią. I choć termin podwyżek w USA nadal pozostaje odległy, wykres kropkowy nastawienia członków FOMC zakłada możliwość podwyżek dopiero w 2023, to jednak rynki zaczęły wyceniać termin wcześniejszego wycofywania się z QE. W efekcie wczorajsze notowania EUR-USD dotarły już w granice 1,1906, najniższej od kwietnia. Niewielkie znaczenie dla notowań EUR-USD miały wczorajsze dane o inflacji w strefie euro, choć warto nadmienić, że odczyt na poziomie 2% r/r jest poziomem najwyższym od października 2018 r. Do tego ponownie przyspieszyła inflacja bazowa do 1% r/r wobec 0,7% przed miesiącem. Na razie jednak obecny poziom inflacji nie jest problemem dla EBC, a jego nastawienie pozostaje gołębie, stąd reakcje na przyspieszenie wskaźnika pozostały znikome.

### Na tle przyspieszającego wzrostu dolara złoty pozostał pod presją.

Zaledwie dwie sesje zapewniły USD-PLN wzrost do poziomu 3,8263, najwyżej od kwietnia, a EUR-PLN do poziomu 4,5578, blisko szczytów z maja. Złotemu poza konsekwencjami spotkania Fed dodatkowo nadal ciąży gołębia retoryka RPP. Wczorajsze wypowiedzi przedstawicieli Rady wpięły się ocenę sytuacji przedstawianą przez szefa RPP A. Głapińskiego. C. Kochalski ocenił, że dyskusja nad terminem zakończenia skupu aktywów NBP i dalszymi działaniami w kierunku zacieśnienia polityki pieniężnej byłaby przedwczesna, a sygnałna podwyżka stóp jest zbędna. J. Żyżyński uważa, że dynamika inflacji obniża się w ujęciu m/m, a w ujęciu rocznym CPI ustabilizuje się w celu, gdy sytuacja gospodarcza wróci do normy. J. Kropiwnicki z kolei zaznacza, że utrzymanie ożywienia gospodarczego jest obecnie ważniejsze od martwienia się o inflację.

**Dług niejednoznaczny.** Wczoraj na spotkaniu Fed zareagowały niemieckie Bundy przejściowym wzrostem rentowności w granice -0,149%, jednak w końcówce dnia sytuacja znacznie się poprawiła i finalnie rentowność zaparkowała na poziomie -0,190%. Popołudniowa poprawa wynikała z równie lepszych nastrojów na amerykańskich Treasuries, które odreagowały środowowe osłabienie, zyskując jednocześnie na wroście awersji do ryzyka na rynkach akcji. Dziesięcioletnie Treasuries powróciły z rentownością w granice 1,511%. Na tym tle krajowe dziesięciolatki, choć w trakcie dnia reagowały analogicznie jak niemieckie Bundy, finalnie na końcu dnia osłabiły się o 4 p.b., a pięciolatki straciły 7 p.b. Reszta krzywej reagowała już symbolicznie.

**Dziś** w Polsce opublikowana zostaną dane z rynku pracy za maj. Oczekujemy, że zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wzrośnie o 2,7% r/r, a wynagrodzenia o 9,9% r/r, warto jednak dodać, że wysokie majowe odczyty podbija efekt bazy z zeszłego roku. Po stronie globalnych odczytów najistotniejsze dane leżą po stronie niemieckiego PPI. Poranne dane pokazały wyraźne przyspieszenie wskaźnika w maju, przebijając znacząco konsensus (7,2% r/r vs 6,4% r/r), co może zostać wykorzystane do odreagowania EUR-USD.



Źródło: Bloomberg

# Raport Rynkowy

piątek, 18 czerwca 2021



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	kwiecień	15,8	16,9	15,8
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	kwiecień	39,3	37,4	11,5
	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	kwiecień	1740,0	1215,0	938,0
<b>Wtorek</b>						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	maj	2,5	2,5	2,5
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	maj	2,4	2,4	2,4
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	maj	4,7	4,8	4,7
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	kwiecień	10930,8		15,8
14:30	USA	Indeks NY Empire State	czerwiec	17,4	22,7	24,3
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	maj	6,6	6,2	6,2
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	maj	-1,3	-0,8	0,9
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	maj	0,9	0,7	0,1
<b>Środa</b>						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	12,40	14,00	17,70
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	maj	8,8	9,2	9,8
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec	4,2		-3,1
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	maj	4,0	4,0	3,9
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	maj	1572,0	1630,0	1517,00
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	maj	1681,0	1730,0	1733,0
14:30	USA	Ceny importu	maj	1,1	0,8	0,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	czerwiec	-7355,0	-2500,0	-5241,0
20:00	USA	Projekcje makroekonomiczne FOMC				
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	czerwiec	0,3	0,3	0,3
<b>Czwartek</b>						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	maj	2,0	2,0	1,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec	412,0	360,0	376,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	czerwiec	30,7	31,0	31,5
<b>Piątek</b>						
5:30	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %	czerwiec	-0,1	-0,1	-0,1
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	maj	7,2	6,4	5,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	kwiecień			17,8
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	maj		10,4	9,9
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	maj		2,5	0,9

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 został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji 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, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne.

Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.