

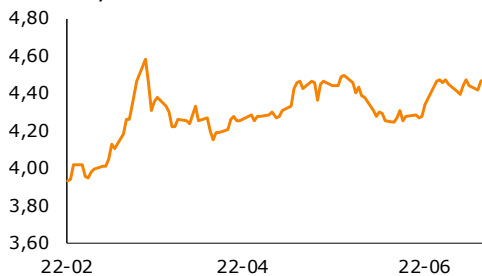
## EUR-USD, dane dzienne



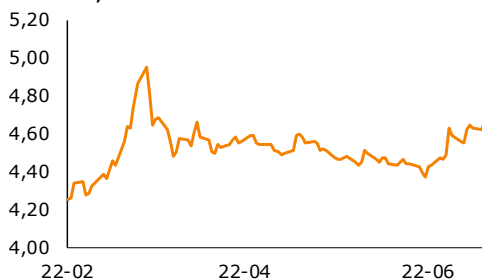
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

W lipcu podwyżka stóp procentowych powinna wynieść co najmniej 100 p.b. - dla PAP Biznes członek RPP L. Kotecki. Dodał, że na początku 2023 r. inflacja może ponownie bardzo silnie wzrosnąć z powodu spodziewanych dużych podwyżek gazu i prądu. Zdaniem Koteckiego potrzebna jest dyskusja o oprocentowaniu środków rezerwy obowiązkowej.

### Ze świata

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną majowe dane o podaży pieniądza w strefie euro.

Dziś o 11:00 opublikowany zostanie czerwcowy wskaźnik nastrojów w gospodarce ESI.

Dziś o 14:00 w Niemczech opublikowany zostanie pierwszy szacunek inflacji konsumpcyjnej za czerwiec.

Dziś o 14:30 w USA opublikowany zostanie finalny szacunek PKB za 1Q'22.

W razie potrzeby EBC może podnosić stopy procentowe w szybszym tempie - prezes EBC C. Lagarde na forum w portugalskiej Sintrze. Lagarde dodała, że EBC będzie reinwestować zapadające obligacje w sposób elastyczny, by zapewnić równą transmisję polityki monetarnej banku.

EBC powinien rozważyć pierwszą podwyżkę stóp procentowych powyżej planowanych 25 p.b., jeśli pojawią się oznaki, że wysokie odczyty inflacji podsycają oczekiwania - członek Rady Prezesów EBC M. Kazaks, prezes banku centralnego Łotwy.

Narodowy Bank Węgier (MNB) podniósł we wtorek referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę o 185 p.b. do 7,75%. Było to trzynaste z kolei posiedzenie MNB, na którym podniesiono stopę procentową.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,6977	0,28
USD-PLN	4,4619	0,92
CHF-PLN	4,6572	0,75
EUR-USD	1,0518	-0,61
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	1739	1,51
DAX	13 232	0,35
SP500	3 822	-2,01
TOPIX	1 907	1,06

## Rynek pieniężny i rynek długu

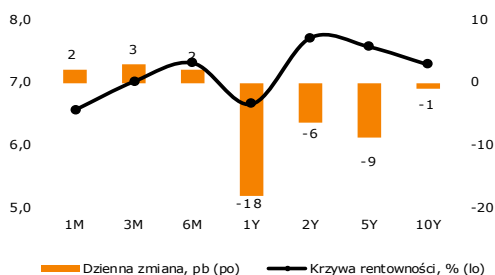
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,58	2
3M WIBOR	7,03	2
6M WIBOR	7,32	3

	%	p.b.
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
2Y	7,72	-6
5Y	7,58	-9
10Y	7,30	-1

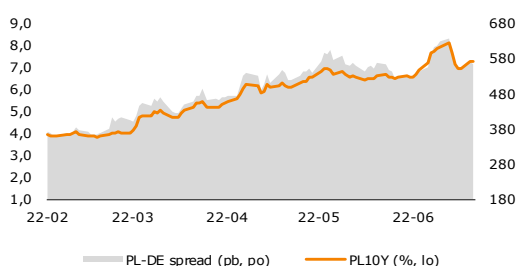
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	677	-13
DE5Y	621	-17
DE10Y	566	-10

	p.b.	p.b.
<b>Spread PL vs US</b>		
US2Y	460	-6
US5Y	432	-9
US10Y	409	-2

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Rośnie presja przed lipcowym posiedzeniem RPP

Na wczorajszym posiedzeniu węgierskiego banku centralnego zapadła decyzja o podwyżce głównej stopy procentowej o 185 p.b. do 7,75%. Ruch na pierwszy rzut oka był niemal szokujący – konsensus zakładał podwyżkę o 50 p.b. Skalę niespodzianki redukuje jednak fakt, że MNB wczoraj w zasadzie przybliżył się do ujednolicenia dwóch kluczowych stóp: 1-tygodniowej depozytywnej (obecnie 7,25%) oraz stopy głównej. Można założyć, że w czwartek (wtedy zapadnie decyzja dot. stopy depozytywnej) obie stopy będą już na zbliżonym poziomie. Jakkolwiek jednak nie interpretować wczorajszej decyzji MNB, to jest to szybsze od oczekiwań zacieśnianie polityki monetarnej. Zapewne po części podyktowane regularnie słabnącym węgierskim forintem – zjawiskiem znacznie utrudniającym walkę z inflacją. Podobnego charakteru dylemat czeka w najbliższym czasie RPP. Ostatnie komentarze A. Glapińskiego o zbliżającym się końcu cyklu podwyżek stóp, w połączeniu z zaostrzeniem retoryki głównych banków centralnych, przeniosły notowania EUR-PLN z okolic 4,60 w rejon 4,70. To pokazuje, że rynek oczekuje dostosowania krajowej polityki monetarnej do globalnej, a brak takich ruchów może skutkować osłabieniem transmisji polityki monetarnej, w pierwszej kolejności przez kanał walutowy. W tym kontekście wypowiadał się wczoraj m.in. **L. Kotecki (członek RPP), który uważa, że główna stopa NBP w lipcu powinna zostać podwyższona co najmniej o 100 p.b.** To dość jastrzębie stanowisko. Realizacja takiego scenariusza oznaczałaby przyspieszenie cyklu zacieśniania polityki monetarnej (czerwcową podwyżkę to 75 p.b.). I taka jest też wg Koteckiego interpretacja słów prezesa NBP o zbliżaniu się do końca cyklu zacieśniania polityki monetarnej – ten może nastąpić rychło, ale tylko w przypadku gdy najbliższe podwyżki stóp będą znaczne.

**C. Lagarde nie wyklucza podwyżki stóp o 50 p.b.** Szefowa EBC wczoraj komentowała politykę monetarną w ramach odbywającego się w Portugalii forum bankierów centralnych. Wg niej bazowym scenariuszem jest podwyżka stopy depozytywnej EBC o 25 p.b. w lipcu, ale jeśli rzeczywistość (zapewne przede wszystkim tegotygodniowe odczyty inflacji za czerwiec) zaskoczy negatywnie EBC może zareagować agresywniej.

**EUR-USD niechętnie kontynuuje wzrosty.** Sygnały, że EBC jest bliżej ostrzejszego wejścia w cykl podwyżek stóp (50 p.b.) to element, który mógłby solidnie wesprzeć kurs wspólnej waluty. Sygnały ze strony C. Lagarde sugerują jednak, że scenariuszem bazowym wciąż jest podwyżka stopy depozytywnej o 25 p.b. W rezultacie wczoraj kurs głównej pary cofnął się z okolic 1,06 nad 1,05. Dziś uwaga na dane o inflacji w Niemczech i Hiszpanii. W przypadku dużych niespodzianek, mają potencjał do przeorganizowania zakładów o zachowanie EBC na lipcowym posiedzeniu.

**Złoty z nieznacznym osłabieniem.** Wczorajsze lekkie umocnienie dolara nie sprzyjało krajowej walucie. W rezultacie na koniec dnia EUR-PLN wylądował w okolicy 4,70, podnosząc się o przeszło 1 figurę. Z drugiej strony rośnie prawdopodobieństwo bardziej jastrzębiej RPP w najbliższym czasie, co powinno ograniczać ryzyko wyraźniejszego osłabienia PLN.

**Rynek długu w stabilizacji przy braku jednoznacznych jastrzębiej sygnałów z Portugalii.** Wczorajsze wypowiedzi C. Lagarde (bazowym scenariuszem EBC wciąż podwyżka stóp o 25 p.b w lipcu) nie dały specjalnego podłoża do silniejszych wzrostów rentowności na rynkach bazowych. Krajowa krzywa zareagowała lekko obniżając się (2-latki o 6 p.b., 10-latki o 1 p.b.).

**W środę o 10:00** opublikowane zostaną majowe dane o podaży pieniądza w strefie euro. Konsensus zakłada spadek dynamiki agregatu M3 z 6% r/r do 5,8% r/r.  
**O 11:00** opublikowany zostanie czerwcowy wskaźnik nastrojów w gospodarce ESI.  
**O 14:00** w Niemczech opublikowany zostanie pierwszy szacunek inflacji konsumenckiej za czerwiec. Konsensus zakłada wzrost HICP z 8,7% r/r do 8,8% r/r oraz stabilizację CPI na poziomie 7,9% r/r.  
**O 14:30** w USA opublikowany zostanie finalny szacunek PKB za 1Q'22. Poprzedni szacunek pokazał spadek o 1,5% k/k w ujęciu zannualizowanym.  
**O 15:00** w portugalskiej Sintrze ma rozpocząć się panel dyskusyjny z udziałem prezesów: Fed, EBC i BoE.

# Raport Rynkowy

środa, 29 czerwca 2022



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	maj	0,7	0,3	0,2
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	maj	0,7	0,4	0,4
<b>Wtorek</b>						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	kwiecień	21,2	21,1	21,2
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	czerwiec	98,7	100,0	103,2
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	czerwiec	-19,0	-7,0	-9,0
<b>Środa</b>						
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	maj	3,6	4,0	2,9
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	maj		5,8	6,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	czerwiec			4,2
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		7,9	7,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		8,8	8,7
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	1Q		-1,5	-1,5
<b>Czwartek</b>						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj		4,2	-4,9
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	maj		-1,8	3,3
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	czerwiec		5,0	5,0
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	maj		6,8	6,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	czerwiec		229,0	229,0
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	maj		0,4	0,9
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	maj		0,5	0,4
<b>Piątek</b>						
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	maj		2,5	2,5
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		50,2	48,1
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		47,5	48,5
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		51,0	54,6
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		52,0	54,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		52,0	54,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		15,5	13,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		8,5	8,1
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	czerwiec		52,4	57,0
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	czerwiec		54,5	56,1

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, 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 dyrektywy 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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystywać. 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.