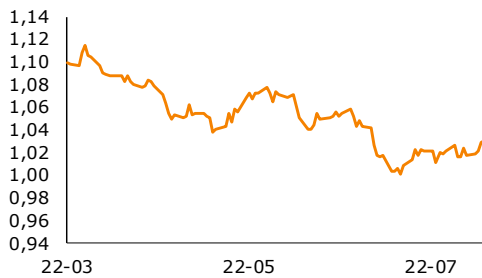
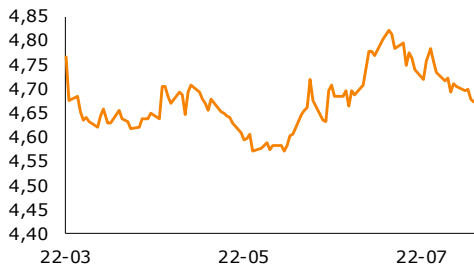


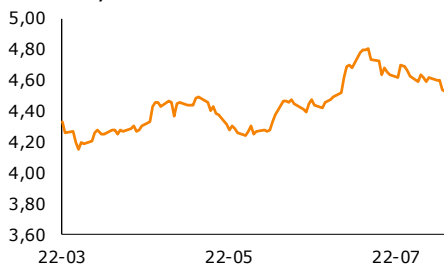
## EUR-USD, dane dzienne



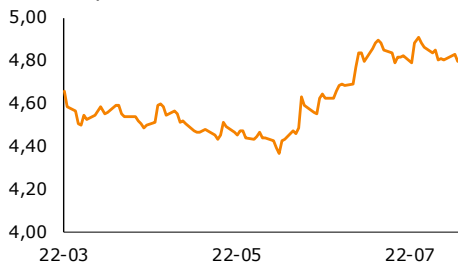
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

Dziś o Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany 11 sierpnia sprzeda papiery OK0724, PS0527, WZ1127, WS0428, WZ1131 i DS0432, odkupi: WS0922, WZ1122, PS0123 i OK0423.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK), mierzący nastroje gospodarcze przedsiębiorstw w Polsce, spadł w sierpniu o 3,8 pkt. do poziomu 98,6 pkt. - wynika z badania PIE i BGK.

Złożonych zostało ok. 850 tys. wniosków w sprawie wakacji kredytowych z ok. 2,1 mln uprawnionych - prezes ZBP K. Pietraszkiewicz.

### Ze świata

Dziś o 14:30 w USA opublikowany zostanie lipcowy indeks cen producentów PPI.

Dziś 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o bezrobociu.

Niski poziom wody na Renie budzi duże obawy operatorów żeglugi śródlądowej. Sytuacja znacznie utrudnia transport np. węgla i podnosi koszty frachtu, ponieważ towary muszą być rozdzielone na większą liczbę statków o mniejszej ładowności - „Tagesschau”.

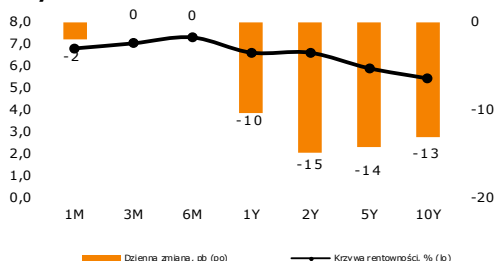
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,6787	-0,43
USD-PLN	4,5367	-1,35
CHF-PLN	4,7987	-0,62
EUR-USD	1,0297	0,84
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	1684	-0,69
DAX	13 535	-1,12
SP500	4 122	-0,42
TOPIX	1 937	-0,74

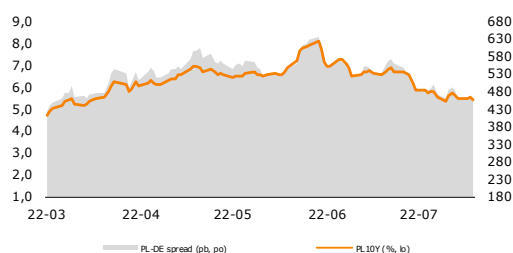
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,80	0
3M WIBOR	7,03	1
6M WIBOR	7,30	0
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	6,61	-15
5Y	5,91	-14
10Y	5,45	-13
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	609	-19
DE5Y	526	-9
DE10Y	456	-9
<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	340	-8
US5Y	299	-8
US10Y	266	-12

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### CPI w USA w dół

Wczoraj rynek był skupiony na lipcowych danych o inflacji konsumenckiej w USA. Publikowany w ub. piątek lepszy od oczekiwań raport z rynku pracy sprawił, że presja na jastrzębie nastawienie Fed nasiliła się. Wczoraj mieliśmy do czynienia z sytuacją odwrotną w kontekście polityki monetarnej. Odczyt CPI również zaskoczył pozytywnie, czyli wypadł poniżej konsensusu. Inflacja CPI wyniosła 8,5% r/r wobec 9,1% r/r w czerwcu i oczekiwań 8,7% r/r. Co ważniejsze – inflacja bazowa (bez żywności i energii) również wypadła poniżej oczekiwań i stabilizowała się na poziomie 5,9% r/r. W jednym i drugim przypadku wyraźnie przyhamowało *momentum*, w przypadku odczytu głównego wzrost m/m wyrównany sezonowy wyniósł 0% wobec 1,3% w czerwcu. Tu jednak mieliśmy duży wpływ zaburzeń wywołanych cenami paliw, wobec rekordów cen ropy w czerwcu i ich solidnego cofnięcia w lipcu. Inflacja bazowa, oczyszczona z tego elementu, również wytracała impet i rosła o 0,3% m/m po wyrównaniu sezonowym wobec 0,7% w czerwcu. Po danych wiemy dwie rzeczy. Po pierwsze jest bardzo prawdopodobne, że w czerwcu CPI w USA wyznaczyła szczyt (tego się spodziewano). Po drugie odejście od tego szczytu jest w pierwszym kroku bardziej dynamiczne niż się spodziewano. Rynek przyjął odczyt z umiarkowanym entuzjazmem. Doważony został scenariusz nieco łagodniejszej ścieżki stóp procentowych w USA, przy miękkiem ładowaniu gospodarki. Rynek do wczorajszej publikacji wyceniał większe prawdopodobieństwo podwyżki stóp o 75 p.b. we wrześniu.

**Dolar najniżej od pierwszej połowy lipca.** Perspektywa łagodniejszej ścieżki stóp procentowych Fed implikuje mniejszy popyt na dolara. Rezultatem był solidny wzrost EUR-USD na wczorajszej sesji. Kurs głównej pary przejściowo naruszał opór 1,035, ale ostatecznie kończył dzień pod 1,03. Trzytygodniowa konsolidacja wokół 1,02 został przerwana, co w krótkim terminie powinno skłaniać do dalszych prób przełamania oporu 1,035. Od strony fundamentów wczorajszy odczyt CPI to jednak za mało, aby głęboko przeorientować układ sił w parze EUR-USD.

**Słabszy dolar wspiera złotego.** Wczoraj do publikacji lipcowej CPI w USA EUR-PLN pozostawał powyżej 4,70. Dane stanowiły oczywisty impuls do umocnienia złotego i kurs pary cofnął się w szybkim tempie w okolice 4,67-4,68 i w tym przedziale kończył dzień. Dziś impet umocnienia PLN może przyhamować, ale kierunek spadkowy EUR-PLN z wczorajszych godzin popołudniowych powinien nadal obowiązywać.

**Niższa CPI w USA redukuje potencjał odbicia rentowności na rynkach bazowych.** Ostatnio zarówno Treasuries jak i Bundy pozostawały w fazie osłabienia (zwłaszcza na krótkim końcu) wspieranego silnymi danymi z amerykańskiego rynku pracy. Wyraźniejszy od oczekiwań spadek CPI w USA idzie pod prąd tym tendencjom. Wczoraj na rynkach bazowych doszło do lekkiego spadku rentowności. W odpowiedzi obniżyła się również krajowa krzywa, o ok. 15 p.b. na całej długości. W scenariuszu mniej jastrzębiego Fed spada również presja na dalsze wyraźne podwyżki stóp NBP.

**W czwartek o 14:30 w USA opublikowany zostanie lipcowy indeks cen producentów PPI.** Konsensus zakłada spadek inflacji PPI z 11,3% r/r do 10,4% r/r.

O 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o bezrobociu. Konsensus zakłada wzrost liczby nowych wniosków o zasiłek z 260 tys. do 265 tys.

# Raport Rynkowy

czwartek, 11 sierpnia 2022



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	sierpień	-25,2	-29,0	-26,4
<b>Wtorek</b>						
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	2Q	10,8	9,5	12,7
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	2Q	-4,6	-4,6	-7,4
<b>Środa</b>						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	lipiec	2,7	2,9	2,5
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	sierpień	0,2		1,2
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	lipiec	7,5	7,5	7,5
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	lipiec	8,5	8,5	8,5
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	lipiec	8,5	8,7	9,1
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	lipiec	5,9	6,1	5,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	sierpień	5457,0	-1000,0	4467,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	sierpień	-211,1	-175,0	-88,8
<b>Czwartek</b>						
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	sierpień		264,5	260,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	lipiec		10,4	11,3
<b>Piątek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	lipiec			15,5
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	czerwiec		1,0	1,6
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	czerwiec		-2544,0	-1909,0
14:30	USA	Ceny importu	lipiec		-0,9	0,2
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	sierpień		52,5	51,5

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 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 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.