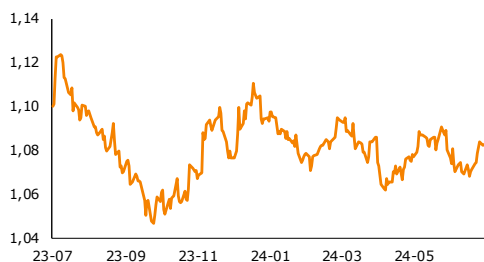


EUR-USD, dane dzienne



EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Obniżki stóp proc. będzie można rozważać, gdy inflacja przestanie znów rosnąć i minie szczyt, wg projekcji będzie to w II poł. 2025 r. – powiedział PAP Biznes członek RPP Henryk Wnorowski. Jego zdaniem rynkowe wyceny łącznej skali cięcia stóp w 2025 r. o 75 pb. być może się zrealizują, ale do wyobrażenia są przesłanki za większymi obniżkami.

Obecne stopy procentowe doprowadzą inflację do celu w 2026 r., a lipcowa projekcja NBP nie pozwala na razie na obniżki stóp - poinformowała w Obserwator Finansowy TV wiceprezes NBP Marta Kightley.

Dyskusja o niewielkiej korekcie stóp proc. w I/II kw. 2025 r., jeśli następne projekcje potwierdzą trwały spadek CPI do celu w 2026 r. - poinformował w telewizji BIZNES 24, członek RPP Ludwik Kotecki.

Kolejna rewizja KPO będzie zapewne miała miejsce w pierwszej połowie przyszłego roku - będzie dużo mniejsza i dużo bardziej techniczna niż ta ostatnio przeprowadzona - powiedział Rzeczpospolitej wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko.

W 2023 r. zawarto 504,9 tys. transakcji kupna sprzedaży nieruchomości, o 1,2 proc. mniej rdr - podał GUS.

Eksport z Polski do Niemiec w maju spadł o 13,6 proc. rdr - poinformował Federalny Urząd Statystyczny Niemiec w komunikacie.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w I kwartale 2024 r. wyniósł 2,549 mld zł - podał Główny Urząd Statystyczny.

Do 5 lipca 2024 r. łącznie Bank Gospodarstwa Krajowego wypłacił ok. 10,17 mld zł w ramach środków europejskich na lata 2021-2027 - poinformował bank na stronie.

MF na przetargu zamiany 10 lipca sprzeda papiery serii OK0426, PS0729, WZ1129, DS1034 i IZ0836, a odkupi: serii PS1024, PS0425 i WZ0525 - podał resort finansów w komunikacie.

Liczba cudzoziemców wykonujących w Polsce pracę na koniec stycznia spadła poniżej 1 mln i wyniosła 999,8 tys. osób - podał GUS.

BGK zwiększył limit obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 w 2024 roku do 49,3 mld zł z 39,5 mld zł - podano w liście emisyjnym obligacji.

Ze świata

Eksport Niemiec w maju spadł o 3,6 proc. mdm, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po wzroście miesiąc wcześniej o 1,7 proc. - poinformował Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się -2,8 proc.

Francuskie MSW poinformowało w poniedziałek, że w II turze wyborów parlamentarnych lewicowy sojusz Nowy Front Ludowy (NFP) uzyskał 182 mandaty, centrowy obóz prezydenta Emmanuela Macrona - 168, a skrajnie prawicowe Zjednoczenie Narodowe (RN) - 143.

Szef francuskiej Partii Socjalistycznej Olivier Faure powiedział w poniedziałek, że lewicowy blok Nowy Front Ludowy (NFP) powinien w ciągu tygodnia przedstawić kandydata na premiera. NFP wygrał wybory parlamentarne, nie zdobywając jednak większości bezwzględnej.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2677	-0,37	-1,13
USD-PLN	3,9426	-0,26	-1,90
CHF-PLN	4,3927	-0,45	-1,35
EUR-USD	1,0824	-0,15	0,78
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2539	0,81	-0,54
DAX	18 472	-0,02	0,99
SP500	5 573	0,10	1,79

Rynek pieniężny i rynek długu

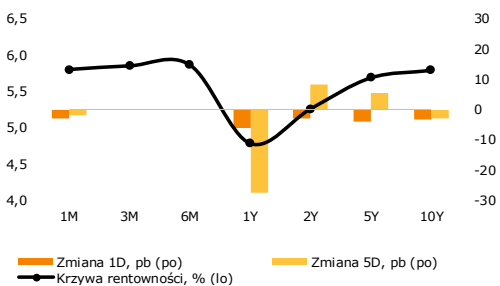
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,80	-3	-2
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,86	0	0

	%	p.b.	p.b.
SPW PL			
2Y	5,26	-3	8
5Y	5,68	-4	6
10Y	5,79	-3	-3

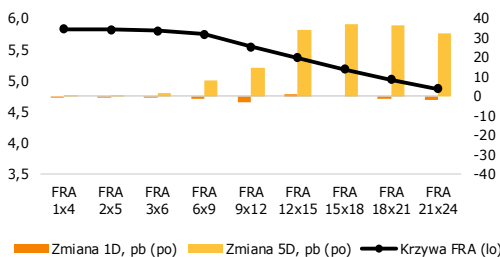
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	235	-5	10
DE5Y	316	-4	12
DE10Y	325	-2	4

	p.b.	p.b.	p.b.
Spread PL vs US			
US2Y	63	-5	21
US5Y	144	-5	24
US10Y	151	-3	15

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Garść komentarzy z NBP

Po lipcowym posiedzeniu RPP w mediach przewijają się komentarze z NBP dot. perspektyw polityki monetarnej. Przed weekendem poznaliśmy opinię L. Koteckiego z RPP na ten temat. Jego ocena dot. możliwości zejścia inflacji do celu jest bardziej optymistyczna obecnie niż to miało miejsce jeszcze niedawno. Lipcowa projekcja NBP wygląda pod tym kątem lepiej niż marcowa. Kotecki nie widzi już miejsca na zaostrzenie polityki monetarnej, a z początkiem przyszłego roku wg niego może się pojawić możliwość dyskusji o ostrożnych cięciach stóp procentowych. Po weekendzie opublikowana została wypowiedź innego członka RPP, H. Wnorowskiego. On z kolei mówi, że o obniżkach stóp będzie można mówić gdy inflacja minie szczyt i zacznie opadać, wg projekcji NBP w II połowie przyszłego roku. Lipcową projekcję NBP również ocenił jako całkiem optymistyczną, z mniej proinflacyjnymi parametrami. Ponadto uważa, że jest dość konserwatywna i liczy, że ścieżka inflacji będzie niższa niż w projekcji. Obecne wyceny rynkowe sugerujące obniżki stóp o ok. 75 p.b. w 2025 uznaje za względnie realne. Inne scenariusze, w tym mocniejsza redukcja stóp, też wchodzi w grę. Naszym zdaniem z ww. wypowiedzi obu członków RPP wyłania się obraz, który sugeruje, że w RPP może się formować obóz, z mniej konserwatywnym nastawieniem do prowadzenia polityki monetarnej niż obecnie prezentuje prezes NBP. Dla przypomnienia – A. Glapiński po lipcowym posiedzeniu RPP mówił, że okazja do obniżek stóp może pojawić się dopiero 2026. Zresztą w tym tonie wybrzmiała również M. Kightley, wiceprezes NBP, której wypowiedź została opublikowana wczoraj. Głównym argumentem jest najnowsza projekcja, która zakłada, że przy obecnym poziomie stóp inflacja znajdzie się w obrębie celu NBP dopiero w 2026.

EUR-USD z lekką realizacją zysków. Kurs głównej pary otworzył tydzień kosmetyczną korektą wcześniejszych wzrostów i poniedziałek kończył w okolicy 1,082. Można uznać, że na tym etapie wyniki wyborów we Francji oraz czerwcowe dane z rynku pracy w USA są już „w cenie”. Dziś uwagę przykuje wystąpienie J. Powella przed Senatem, który będzie zdawał półroczny raport z polityki monetarnej. Patrząc na dotychczasowy styl komunikacji prezesa Fed widzimy jednak niewielkie szanse, że wyjdzie poza dość jastrzębią retorykę zaprezentowaną po czerwcowym posiedzeniu FOMC. Choć w świetle ostatnich rozczarowujących danych z USA jest nieco przestrzeni na jej złagodzenie.

EUR-PLN obrał kierunek na tegoroczne minima. Złoty w nowy tydzień wszedł z impetem i zauważalnie się umocnił, korzystając z dalszego spadku awersji do ryzyka na rynkach, szczególnie w odniesieniu do naszego regionu. Kurs EUR-PLN cofnął się pod 4,27 i tym samym przybliżył do tegorocznych minimów w okolicy 4,25. Ten poziom wsparcia może ograniczać dalszą aprecjację złotego względem euro.

Krajowy dług niweluje ubiegłotygodniowe straty. Wczoraj polskie benchmarki umocniły się o 3-4 p.b. Ruch był wspierany przez odreagowanie m.in. na długu francuskim, włoskim i hiszpańskim po wyborach do francuskiego parlamentu. Obecne nastroje i wciąż podwyższone spready względem rynków bazowych nadal powinny wspierać krajowy dług.

Dziś o 16:00 odbędzie się wystąpienie prezesa Fed, w którym przed Komisją Bankową Senatu przedstawi półroczny raport nt. polityki monetarnej.

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

wtorek, 9 lipca 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	lipiec	-7,3	-0,5	0,3
Wtorek						
16:00	USA	Wystąpienie prezesa Fed przed Senatem				
Środa						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		0,4	0,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			-2,6
16:00	USA	Wystąpienie prezesa Fed przed Izłą Reprezentantów				
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec			-12157
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec		2,2	2,2
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		2,5	2,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		235,0	238,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	czerwiec		3,1	3,3
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	czerwiec		3,4	3,4
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	czerwiec		-77,0	-347,1
Piątek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	czerwiec		85,8	82,6
	Chiny	Eksport r/r, %	czerwiec		8,0	7,6
	Chiny	Import r/r, %	czerwiec		2,4	1,8
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj			0,3
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	czerwiec		2,3	2,2
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	lipiec		68,5	68,2

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 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.