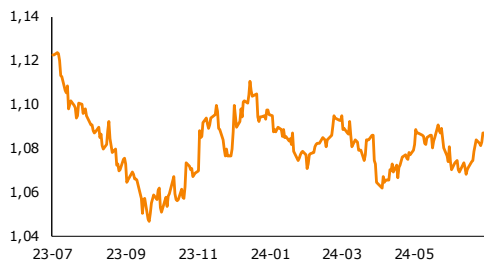


# Raport Rynkowy

piątek, 12 lipca 2024



## EUR-USD, dane dzienne



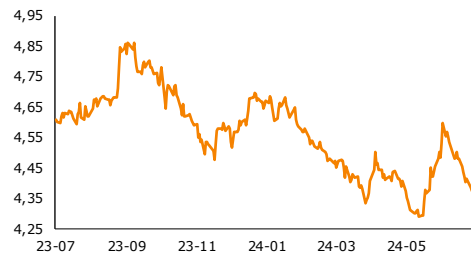
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

W świetle lipcowej projekcji inflacji w 2025 r. może pojawić się przestrzeń do dyskusji o obniżkach stóp proc. w Polsce, a jeżeliby do tego doszło, to ostrożne podejście nakazywałoby, żeby ewentualne cięcia nie były zbyt duże - powiedział PAP Biznes członek RPP Cezary Kochalski.

BGK dokonał ponownego otwarcia emisji obligacji typu private placement w euro o wartości 250 mln euro przeznaczonych na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 - podała BGK.

Polska była w ubiegłym roku krajem z największym spadkiem ludności w całej UE - podała Eurostat.

Najbliższe posiedzenie sejmowej Komisji Odpowiedzialności Konstytucyjnej (ODK) ws. wstępnego wniosku o Trybunał Stanu dla prezesa NBP planowane jest na 24 lipca - poinformował PAP Biznes przewodniczący komisji Zdzisław Gawlik z PO. Komisja nie otrzymała jeszcze odpowiedzi A. Glapińskiego na wniosek i nie ustaliła, czy go odebrała.

### Ze świata

Napływ kapitału na rynki wschodzące w czerwcu wyniósł 16,1 mld USD - podała w raporcie Instytut Finansów Międzynarodowych (IIF).

Wzrasta liczba demokratycznych kongresmenów, wzywających prezydenta USA Joe Bidena do wycofania się z wyścigu o urząd w Białym Domu. W środę zadeklarował to pierwszy senator Peter Welch oraz dziewiąty członek Izby Reprezentantów Earl Blumenauer. Słabnie też poparcie dla Bidena ze strony ważnych polityków z jego partii Chucka Schumera oraz Nancy Pelosi.

## 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



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2610	-0,02	-0,50
USD-PLN	3,9207	-0,36	-1,01
CHF-PLN	4,3735	-0,01	-0,62
EUR-USD	1,0868	0,35	0,52
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2548	1,04	-0,06
DAX	18 535	0,69	0,46
SP500	5 585	-0,88	0,31

## Rynek pieniężny i rynek długu

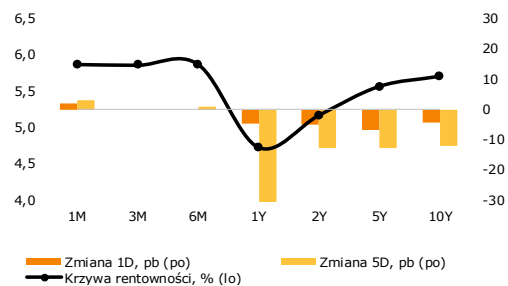
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,87	2	3
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	5,16	-5	-13
5Y	5,57	-7	-13
10Y	5,71	-4	-12

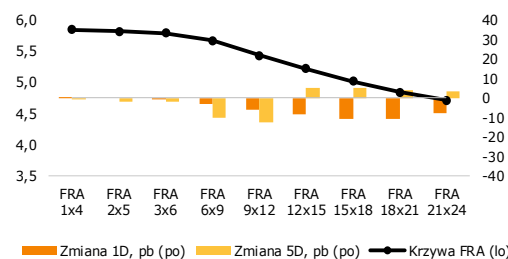
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	237	5	2
DE5Y	313	2	2
DE10Y	324	3	2

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	65	6	7
US5Y	142	3	5
US10Y	150	3	3

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Inflacja w USA hamuje

Publikowane wczoraj w USA czerwcowe dane inflacyjne były optymistyczne. Wskaźnik CPI obniżył się z 3,3% r/r do 3% r/r, a CPI bazowy z 3,4% r/r do 3,3% r/r. Roczny wzrost inflacji jest zatem wciąż zbyt wysoki (cel Fed to 2%), ale ostatnie dwa odczyty pokazały, że po niekorzystnych pierwszych miesiącach tego roku dynamika cen zaczęła wytracać momentum. W przypadku szerokiego odczytu w ujęciu m/m wyr. sez. (-0,1%) pojawił się nawet akcent deflacyjny – pierwszy raz od pandemicznego załamania z 2020. Spora jednak tu zasługa cen energii, które drugi miesiąc z rzędu spadały o 2% m/m wyr. sez. Ale inflacja bazowa też wypadła wręcz obiecująco, rosnąc o kosmetyczne 0,06% m/m wyr. sez. To najniższy poziom od stycznia 2021. Spora w tym zasługa schłodzenia w cenach czynszów, drożających o 0,2% m/m wyr. sez., najwolniej od 2021. Do tego wczorajszy odczyt był niższy od rynkowych oczekiwań o 0,1 p.p., zarówno w przypadku szerokiego CPI jak i CPI bazowego. Dane dają podstawy do umocnienia zagrywek pod scenariusz tegorocznych obniżek stóp Fed. Rynkowe wyceny przed odczytem sugerowały możliwość 2 redukcji stóp po 25 p.b. do końca 2024. Po danych wyceny przesunęły się lekko w kierunku scenariusza 3 obniżek.

### Dane z rynku pracy nieco mitygują wnioski płynące z danych inflacyjnych.

Wczoraj publikowane były także tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Wg tych lipiec rozpoczął się od zauważalnego spadku liczby nowych zasiłków, z 239 tys. do 222 tys. Odczyt był niższy od oczekiwań (235 tys.) i jednocześnie sugeruje, że wyraźniejsze poluzowanie na rynku pracy obserwowane w 2Q'24 (wzrost stopy bezrobocia o 0,3 p.p.) może przyhamować w lipcu. Dane korzystne z punktu widzenia koniunktury w USA jednocześnie mogą nieco stłumić optymizm dot. dalszych perspektyw inflacji.

### Chiny robią rekord w nadwyżce handlowej.

Dziś rano spłynęły czerwcowe dane o wymianie handlowej Chin. W ujęciu dolarowym eksport wzrósł o 8,6% r/r, a import spadł o 2,3% r/r. Łącznie złożyło się to na wypracowanie nadwyżki w obrotach towarami na poziomie 99,1 mld USD, co jest najwyższym poziomem w historii. Dane wpisują się w tegoroczny obraz tendencji w chińskiej gospodarce – rozczarującego tempa ożywienia popytu wewnętrznego kompensowanego do pewnego stopnia przez popyt zagraniczny. Na tu i teraz taki układ sprzyja tendencjom dezinflacyjnym w gospodarkach rozwiniętych. W szerszej perspektywie duże nadwyżki handlowe Chin i presja ze strony tamtejszego przemysłu będą budziły niepokój w Europie i w USA, co może skutkować dalszym nasileniem protekcyjnistycznych polityk Brukseli i Waszyngtonu.

### Dolar osłabiony.

Wczorajsze dane inflacyjne z USA w jednoznaczny sposób osłabiły dolara i automatycznie wsparły wzrost na EUR-USD. Tego typu zagrywki zostały do pewnego stopnia zmytygowane przez lepszy od oczekiwań odczyt *jobless claims*. W ostatecznym rozrachunku EUR-USD wyraźnie wzrósł, przetestował nawet opór 1,09, ale impetu nie wystarczyło żeby ten poziom przebić, i dzień zakończył w okolicy 1,087. Dziś warunki powinny nadal sprzyjać wzrostom EUR-USD, co urealnia scenariusz ponownego ataku na 1,09.

### EUR-PLN z próbą ubicia dna przy 4,25.

Wczoraj kurs pary ponowił atak na wsparcie 4,25, ale odbił się od tego poziomu i dzień kończył powyżej 4,26. Złotem sprzyja słabszy dolar i wczorajsze dane z USA powinny pomóc EUR-PLN w utrzymaniu się poniżej 4,30. Umocniona perspektywa niższych stóp w USA, przy założeniu, że będzie im towarzyszyć miękkie lądowania amerykańskiej gospodarki (a póki co to scenariusz bazowy), to dobra wiadomość dla *emerging markets* i złoty też powinien z tego korzystać.

### Polski dług kontynuuje tegotygodniowe umocnienie.

Wczoraj krajowa krzywa rentowności ponownie przesunęła się w dół, tym razem o 4-7 p.b. Bieżące dane, zarówno krajowe (niższa inflacja, słabsza koniunktura) jak i zagraniczne (np. wczoraj CPI z USA), idą nieco pod prąd konserwatywnej retoryce NBP czy też Fed i EBC, co sprzyja niższym rentownościom, również za granicą.

### Dziś o 14:30 opublikowane zostaną dane z USA o inflacji PPI za czerwiec.

Konsensus zakłada wzrost z 2,2% r/r do 2,3% r/r.

O 16:00 w USA opublikowany zostanie wstępny indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigana za lipiec. Konsensus zakłada lekki wzrost z 68,2 do 68,5.

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

piątek, 12 lipca 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	lipiec	-7,3	-0,5	0,3
<b>Wtorek</b>						
16:00	USA	Wystąpienie prezesa Fed przed Senatem				
<b>Środa</b>						
3:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	0,2	0,4	0,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec	-0,2		-2,6
16:00	USA	Wystąpienie prezesa Fed przed Izłą Reprezentantów				
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec	-3443	1000	-12157
<b>Czwartek</b>						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,2	2,2	2,2
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec	2,5	2,5	2,5
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec	222,0	235,0	238,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	czerwiec	3,0	3,1	3,3
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	czerwiec	3,3	3,4	3,4
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	czerwiec	-66,0	-76,1	-347,1
<b>Piątek</b>						
5:09	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	czerwiec	99,1	85,3	82,6
5:09	Chiny	Eksport r/r, %	czerwiec	8,6	8,0	7,6
5:09	Chiny	Import r/r, %	czerwiec	-2,3	2,5	1,8
6:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	maj	1,1		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.