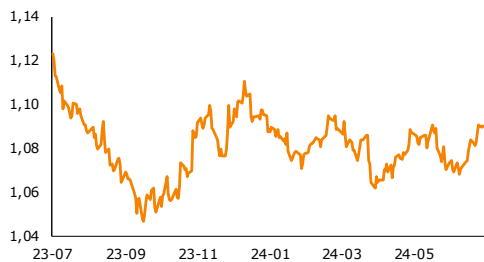
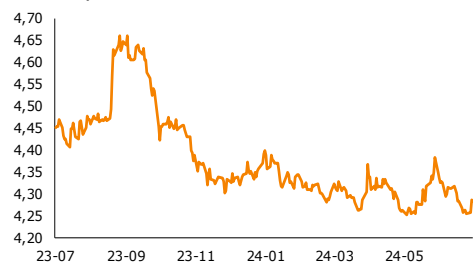


środa, 17 lipca 2024

## EUR-USD, dane dzienne



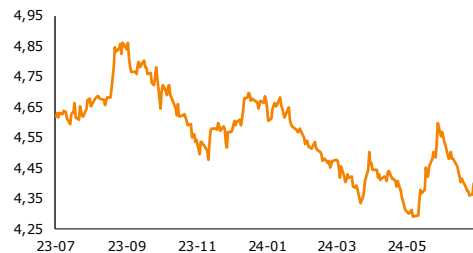
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

Inflacja bazowa w czerwcu 2024 r. obniżyła się do 3,6% r/r, wobec 3,8% w maju, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wyniosła 0,2% wobec 0,1% w poprzednim miesiącu - podał Narodowy Bank Polski.

Międzynarodowy Fundusz Walutowy podtrzymał prognozę dynamiki PKB Polski w 2024 r. na poziomie 3,1%, a w 2025 r. na 3,5% - wynika z najnowszej wersji cyklicznego raportu MFW World Economic Outlook.

Barometr Ofert Pracy, wskazujący na zmiany liczby publikowanych w internecie ogłoszeń o zatrudnieniu, wyniósł w czerwcu w Polsce 258,7 pkt., co oznacza wzrost o 0,5 pkt. wobec maja - podało Biuro Inwestycji i Cykli Ekonomicznych oraz Katedra Makroekonomii Wyższej Szkoły Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie.

Rząd przyjął rozporządzenie zwiększające kryteria dochodowe w pomocy społecznej, co zwiększy grupę otrzymujących wsparcie - podał w komunikacie resort rodziny i pracy. Koszt oszacowano na ok. 1 mld zł rocznie. Ministerstwo będzie dążyć do corocznej weryfikacji kryterium wobec co 3 lata obecnie.

Rada UE przyjęła rewizję polskiego KPO, co otwiera drogę do składania kolejnych wniosków o płatność z Krajowego Planu Odbudowy - wynika z wpisu minister funduszy i polityki regionalnej Katarzyny Pełczyńskiej-Nałęcz na platformie X.

NBP powinien odbudować rezerwę kursową, rozwiązaną w całości w 2023 r., co oznacza, że ewentualne wpłaty z zysku banku centralnego do budżetu państwa w kolejnych latach będą mniejsze - ocenia członkini RPP Joanna Tyrowicz.

Decyzja zatwierdzająca objęcie Polski i sześciu innych krajów UE procedurą nadmiernego deficytu zostanie podjęta w przyszłym tygodniu pisemnie - poinformowały we wtorek PAP źródła unijne. Rekomendacje dotyczące tego, jak wyjść z procedury, Komisja Europejska opublikuje w listopadzie.

### Ze świata

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w lipcu pogorszyło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł +41,8 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie +41 pkt. wobec +47,5 pkt. miesiąc wcześniej.

Nadwyżka w handlu strefy euro w maju wyniosła 13,9 mld euro, bez uwzględniania czynników sezonowych (nsa), wobec nadwyżki 15 mld euro w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie Eurostat.

Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu pozostała bez zmian miesiąc do miesiąca - podali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż spadnie o 0,3%.

Indeks nastrojów wśród amerykańskich firm budowlanych, przygotowany przez National Association of Home Builders (NAHB), spadł w lipcu do 42 pkt. z 43 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformowała NAHB w komunikacie.

# Raport Rynkowy



środa, 17 lipca 2024

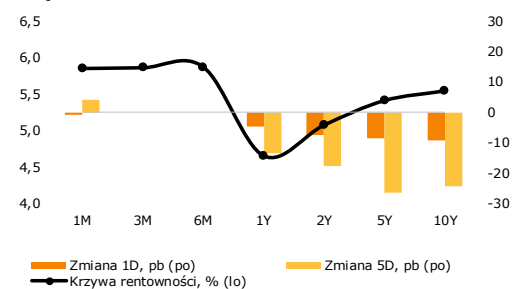
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>			
		%	%
EUR-PLN	4,2844	0,66	0,65
USD-PLN	3,9306	0,60	-0,13
CHF-PLN	4,3985	0,85	0,33
EUR-USD	1,0899	0,05	0,80
<b>Rynek akcji</b>			
	pkt	%	%
WIG20	2486	-3,27	-2,28
DAX	18 518	-0,39	1,55
SP500	5 667	0,64	0,59

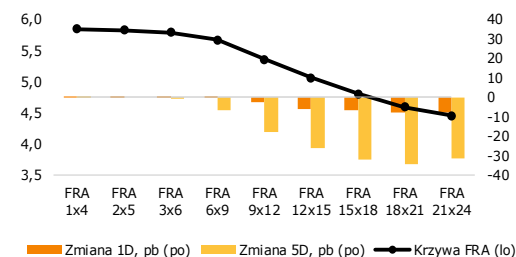
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	-1	4
3M WIBOR	5,86	0	0
6M WIBOR	5,87	0	0
<b>SPW PL</b>			
	%	p.b.	p.b.
2Y	5,07	-7	-18
5Y	5,41	-9	-27
10Y	5,54	-9	-24
<b>Spread PL vs DE</b>			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	231	-4	-2
DE5Y	302	-3	-10
DE10Y	312	-5	-9
<b>Spread PL vs US</b>			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	66	-3	3
US5Y	134	-3	-10
US10Y	139	-2	-11

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Dalszy spadek inflacji bazowej

Inflacja bazowa dalej w dół i poniżej oczekiwań. Wczorajsze dane NBP wskazują na kontynuację obniżania się inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) o 0,2 p.p. do 3,6% r/r. Z drugiej strony wskaźnik ten w ujęciu m/m wzrósł o 0,1 p.p., do 0,2%. Pozostałe miary inflacji bazowej wzrosły zarówno w ujęciu r/r, jak i m/m. Obserwujemy więc, że wskaźniki inflacji bazowej pozostają podwyższone, co dodatkowo z powoli przyspieszającą inflacją (w czerwcu do 2,6% r/r) i jej dalszym prognozowanym wzrostem właściwie wyklucza możliwości obniżek stóp procentowych w tym roku.

**Niepokojące dane o oczekiwaniach wobec wzrostu gospodarczego Niemiec i strefy euro.** Indeks Instytutu ZEW mierzący oczekiwania niemieckich inwestorów instytucjonalnych i analityków wobec wzrostu gospodarczego Niemiec obniżył się w lipcu dość znacznie, o 5,7, do 41,8, dodatkowo zniżkował po raz pierwszy od lipca 2023. Pomimo tego odczyt jest nieco wyżej niż oczekiwał rynek. Bardzo rozczarował natomiast indeks ZEW dla strefy euro, który obniżył się o więcej niż ten niemiecki, o 7,6. Spadek ten był o ponad połowę wyższy od oczekiwań. Większe obawy mogą wynikać z politycznej niepewności we Francji oraz niejasności odnośnie do polityki pieniężnej EBC.

**Czerwcowe dane o sprzedaży detalicznej w USA pozytywnie zaskoczyły.** Sprzedaż detaliczna w USA w czerwcu nie zmieniła się (0,0% m/m) wobec oczekiwań jej spadku o 0,3% m/m, a majowa sprzedaż została zrewidowana w górę. Sprzedaż detaliczna wyłączając samochody także pozytywnie zaskoczyła, zwiększając się 0,4% m/m sa wobec prognoz 0,1% m/m sa.

**EUR-USD stabilnie.** Wczoraj kurs głównej pary walutowej pozostał w okolicach 1,09. Lepsze dane o sprzedaży detalicznej nie miały większego wpływu na kurs. Rynek wyczekuje jutrzejszej decyzji i komunikacji EBC ws. stóp procentowych.

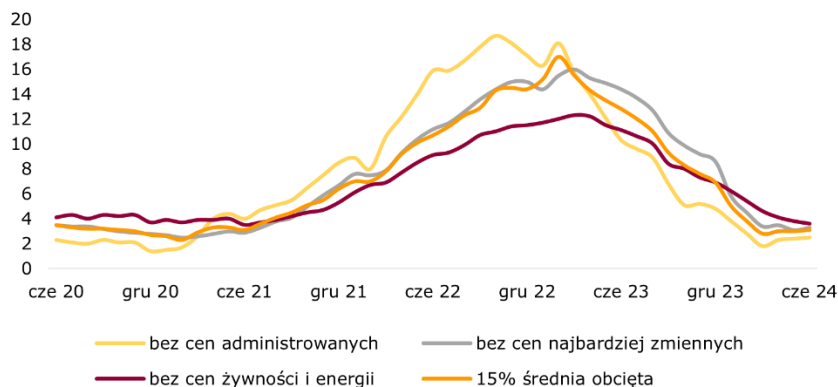
**EUR-PLN w górę.** Po kilkudniowej stabilizacji kursu EUR-PLN w okolicach 4,25 wczoraj nastąpiła korekta. Kurs wzrósł o blisko 3 figury do ok. 4,28 na koniec dnia.

**Dalsze umocnienie długu.** Wczoraj krzywa rentowności przesunęła się dalej w dół. 2-latki obniżyły się o ok. 7 p.b., a 10-latki bardziej, o ok. 9 p.b. Na rynkach bazowych podobne tendencje, choć o mniejszej skali.

Dzisiaj o 10:00 GUS opublikuje raport na temat koniunktury konsumenckiej, a o 11:00 poznamy finalny, czerwcowy odczyt CPI w strefie euro.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

## Miary inflacji bazowej, Polska (% r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

środa, 17 lipca 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	czerwiec	2,0	3,4	3,7
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec	5,3	5,0	5,6
4:00	Chiny	PKB r/r, %	czerwiec	4,7	5,1	5,3
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	czerwiec	2,6	2,6	2,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	maj	-2,9	-3,6	-3,1
0:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	maj	-63,0	176,0	-13,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	lipiec	-6,6	-7,6	-6,0
<b>Wtorek</b>						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	lipiec	41,8	41,0	47,5
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	maj	12,3	18,1	18,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	czerwiec	3,6	3,7	3,8
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	czerwiec	0,0	-0,3	0,3
14:30	USA	Ceny importu	czerwiec	0,0	-0,2	-0,2
<b>Środa</b>						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	czerwiec		2,5	2,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	lipiec			-0,2
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	czerwiec		1300,0	1277,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	czerwiec		1400,0	1386,0
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	czerwiec		0,3	0,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	lipiec		-1080	-3443
<b>Czwartek</b>						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	czerwiec		-1,5	-1,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	czerwiec		-6,2	-7,0
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	czerwiec		11,5	11,4
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	czerwiec		-0,4	-0,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	lipiec		4,25	4,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	lipiec		230,0	222,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	lipiec		3,0	1,3
14:45	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	lipiec			
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	czerwiec		-1,6	-2,2
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	maj			31,9

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 (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 dyrektywę 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.