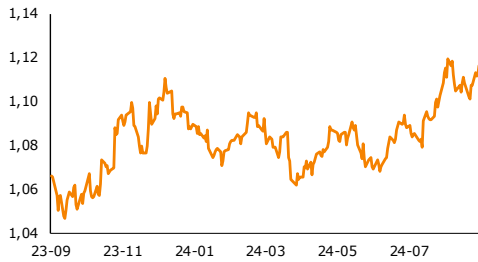


Raport Rynkowy

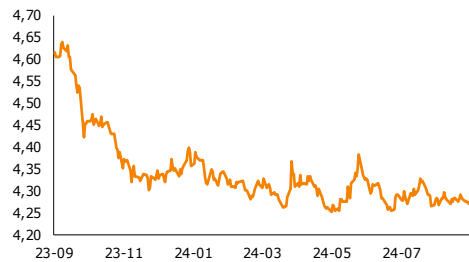
piątek, 20 września 2024



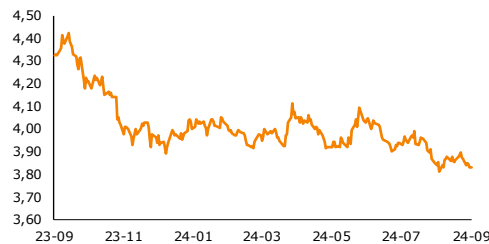
EUR-USD, dane dzienne



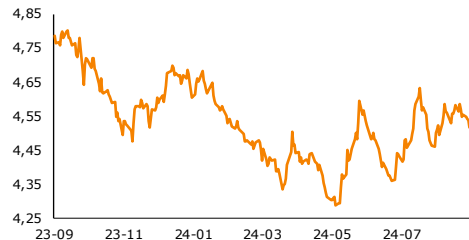
EUR-PLN, dane dzienne



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

W optymistycznym scenariuszu obniżka stóp proc. NBP możliwa byłaby już w marcu 2025 r., a w bardziej pesymistycznym wariancie jeden lub dwa kwartały później – uważa członek RPP Ireneusz Dąbrowski. Ekonomista nie obawia się zbyt mocnego złotego z tytułu wzrostu dysparytetu stóp proc. między Polską a głównymi rynkami rozwiniętymi.

Przyjęte we wrześniu przez RPP założenia polityki pieniężnej na 2025 wskazują, że potrzebna jest pewna elastyczność w określaniu tempa powrotu inflacji do cel – poinformował członek RPP Cezary Kochalski.

5 mld euro z Funduszu Spójności zostanie uruchomionych w Polsce na odbudowę po powodzi – przekazał w czwartek wieczorem szef KPRM Jan Grabiec. Podkreślił, że to efekt zorganizowanego przez premiera Donalda Tuska błyskawicznego szczytu państw dotkniętych powodzią.

Wydatki na pomoc związaną z powodzią będą wyłączone z procedury nadmiernego deficytu – poinformował minister finansów Andrzej Domański w Polsat News. Dodał, że trudno obecnie oszacować ich skalę.

Wstępne straty spowodowane przez powódź w przypadku zbiorników i urządzeń wodnych to ok. 1 mld zł – poinformował minister infrastruktury Dariusz Klimczak.

Planowana przez Ministerstwo Finansów podwyżka podatku akcyzowego na wyroby tytoniowe może doprowadzić do zaprzestania uprawy tytoniu w Polsce – uważa Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi w stanowisku do projektu ustawy.

Bank Gospodarstwa Krajowego wycenił 18 września obligacje nominowane w euro o terminie wykupu 8 lipca 2031 r. emitowane na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 w formie private placement. Wartość nominalna emisji obligacji wyniesie 300 mln euro – napisano w komunikacie prasowym.

Straty w wyniku powodzi szacowane są na dziesiątki miliardów złotych – poinformował wiceminister spraw wewnętrznych i administracji Wiesław Szczepański.

Rzeczniczka Małych i Średnich Przedsiębiorców Agnieszka Majewska uważa, że proponowana przez MRPiPS wartość referencyjna w wys. 55 proc. prognozowanej wysokości przeciętnego wynagrodzenia odbiega na niekorzyść pracodawców od regulacji unijnych – poinformowało biuro Rzecznika MŚP.

Ze świata

Bank Anglii (BoE) pozostawił główną stopę procentową bez zmian na poziomie 5,00 proc. – poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Bank centralny Norwegii (Norges Bank) pozostawił bez zmian benchmarkową stopę depozytową na poziomie 4,50 proc. – podała bank w komunikacie.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 219 tys. – poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 230 tys. wobec 231 tys. poprzednio, po korekcie z 230 tys.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed we wrześniu wzrósł do 1,7 pkt. z: -7 pkt. miesiąc wcześniej – podała Fed z Filadelfii w komunikacie.

Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w sierpniu wyniosła 3,86 mln w ujęciu rocznym vs oczekiwane 3,92 mln – podało w raporcie Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Raport Rynkowy

piątek, 20 września 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy			
		%	%
EUR-PLN	4,2738	0,07	-0,28
USD-PLN	3,8289	-0,33	-1,05
CHF-PLN	4,5163	-0,51	-0,66
EUR-USD	1,1162	0,39	0,79
Rynek akcji			
	pkt	%	%
WIG20	2327	0,00	1,42
DAX	19 002	1,55	2,61
SP500	5 714	1,70	1,56

Rynek pieniężny i rynek długu

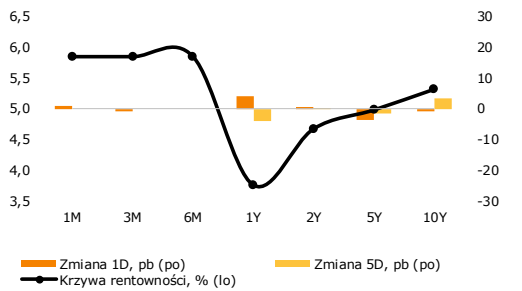
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL			
	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	1	0
3M WIBOR	5,85	-1	0
6M WIBOR	5,85	0	0

SPW PL			
	%	p.b.	p.b.
2Y	4,67	1	0
5Y	4,98	-4	-1
10Y	5,31	-1	3

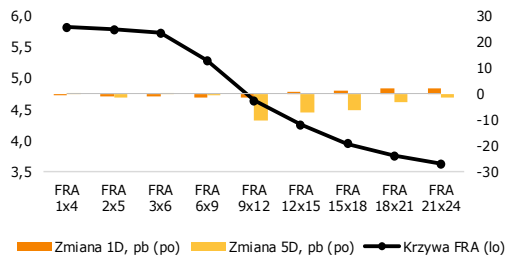
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE			
	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	245	5	0
DE5Y	292	-2	-4
DE10Y	312	-2	-2

Spread PL vs US			
	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	109	4	6
US5Y	149	-3	-3
US10Y	160	-2	-1

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Przemysł bez ożywienia

Krajowy przemysł złapał zadyszkę i w sierpniu produkcja przemysłowa spadała o 1,5% r/r (zgodnie z naszą prognozą), po wzroście o 5,2% r/r miesiąc wcześniej (rewizja w górę z 4,9% r/r). Odczyt ten wynika w dużej mierze z niskiego popytu inwestycyjnego (co jest efektem ciągłego oczekiwania na obniżki stóp procentowych oraz napływu i wydatkowania środków z KPO), a także ze słabości przemysłu w UE. Patrząc szeroko na kraje europejskie, niestety na minus zaznacza się przemysł niemiecki, który ma istotny wpływ na nasz rynek. W ostatnim czasie nisko są również wskaźniki koniunktury: sierpniowy PMI dla przemysłu w Polsce wyniósł 47,8, co było i tak wynikiem lepszym niż w krajach Europy Zachodniej (strefa euro: 45,8, Niemcy: 42,4, Francja: 43,9). Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu lekko w dół. W sierpniu PPI wyniósł -5,1% r/r wobec -4,8% r/r w lipcu. Ujemna dynamika roczna osiągana jest w cenach produkcji przemysłowej już od ponad roku (od lipca 2023) i aktualnie brak jest mocnego impulsu, który mógłby te tendencje szybko odwrócić (nawet rosnące od początku roku ceny frachtu w ostatnim miesiącu spadały). To z jednej strony rodzi presję na marże firm, a z drugiej wciąż oddziałuje deflacyjnie na ceny konsumenckie.

Zaskoczenia na rynku pracy. Dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw wzrosła sierpniu do 11,1% r/r wobec 10,6% r/r miesiąc wcześniej. Dynamika wynagrodzeń w sierpniu przekroczyła nasze i rynkowe oczekiwania. W ujęciu m/m płace obniżyły się w sierpniu o 1,6%. Do spadku wynagrodzeń w tym okresie przyczyniły się ogólnie rzecz biorąc mniejsze wypłaty bonusów premiowych niż miesiąc wcześniej. Widzimy, że utrwała się tendencja hamowania płac w sektorze przedsiębiorstw. Od kilku miesięcy dynamika wynagrodzeń jest niższa niż przeciętna dla dostępnych danych za 2024. Pomimo tego w naszej ocenie płace rosną nadal w solidnym tempie (powyżej 10%). W najbliższym czasie spodziewamy się dalszego spowolnienia tempa wzrostu płac, przy czym będzie ono hamowane przez ponownie rosnącą inflację i poprawę koniunktury gospodarczej. Z kolei dzisiejsze dane o zatrudnieniu zaskoczyły in minus. Rynek i my spodziewaliśmy się już łagodzenia rocznych spadków zatrudnienia z -0,4% r/r do -0,3% r/r. Sierpniowy odczyt wykazał pogłębienie spadku do -0,5% r/r. Niemniej jednak, dodatkowo z przyspieszeniem inflacji o 0,1 p.p., realna dynamika funduszu wynagrodzeń przyspieszyła z 5,7% r/r w lipcu do 6,0% r/r w sierpniu, co powinno w dalszym ciągu wspierać wzrost konsumpcji. Wrześniowe nastroje konsumenckie przyniosły poprawę po wakacyjnym pogorszeniu, przy czym skłonność do oszczędzania pozostała na podwyższonym poziomie. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

EUR-USD w górę. Uczestnicy rynku przetrwali większą obniżkę stóp procentowych Fed, co spowodowało dalsze osłabienie dolara. Kurs głównej pary walutowej powoli napiera na poziom 1,12.

EUR-PLN kosmetycznie w górę. Po pięciu dniach umacniania złotego wczoraj nastąpiło lekkie odbicie w górę kursu EUR-PLN, choć zmiana jest bardzo niewielka i kurs zakończył dzień w okolicach 4,27. W stosunku do dolara złoty umocnił się.

Rentowności polskich SPW bez większych zmian. W tym tygodniu rentowności polskich obligacji wykazują się bardzo małymi zmianami. Wczoraj na rynkach bazowych rentowności 10-letnich obligacji bez zmian, a rentowności 2-latek nieznacznie w dół.

Dziś o 10:00 publikacja o wrześniowej koniunkturze w przemyśle, budownictwie, handlu i usługach. Poznamy także decyzję Moody's ws. ratingu dla Polski.

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, 20 września 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
	Japonia	Dzień wolny				
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	lipiec	15,5	15,0	17,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	sierpień	3,7	3,8	3,8
14:30	USA	Indeks NY Empire State	wrzesień	11,5	-4,0	-4,7
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	3,6	17,0	19,2
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	sierpień	0,1	-0,2	1,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	sierpień	0,8	0,2	-0,9
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień	2,2	2,2	2,6
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	14,20		1,40
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	sierpień	1356,0	1318,0	1237,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień	1475,0	1410,0	1396,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-1630,0	-100,0	833,0
20:00	USA	Publikacja projekcji FOMC	wrzesień			
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień	5,00	5,25	5,50
20:30	USA	Konferencja po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
Czwartek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	lipiec	39,6		50,5
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień	-1,5	-0,3	5,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	sierpień	-5,1	-4,8	-5,1
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	sierpień	11,1	10,4	10,6
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	sierpień	-0,5	-0,3	-0,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień	219,0	230,0	230,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień	1,7	0,0	-7,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	sierpień	3,9	3,9	4,0
Piątek						
	Polska	Decyzja Moody's ws. ratingu				
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	sierpień		-0,9	-0,8

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.