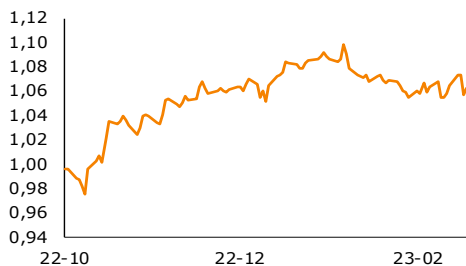


# Raport Rynkowy

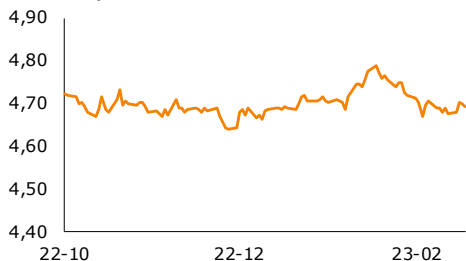
czwartek, 16 marca 2023



## EUR-USD, dane dzienne



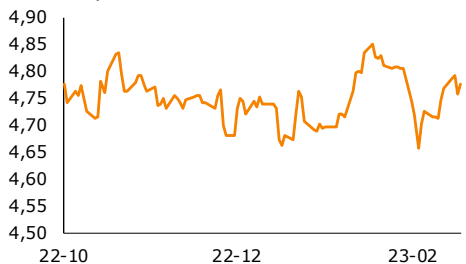
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w lutym 2023 r. wzrosły rdr o 18,4 proc., a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 1,2 proc. - podał Główny Urząd Statystyczny. W styczniu, po przeszacowaniu koszyka wag, ceny rdr wzrosły o 16,6 proc., a mdm wzrosły o 2,5 proc.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po styczniu 2023 r. wyniosła 1,5 mld EUR - podał Główny Urząd Statystyczny.

Prezes Urzędu Regulacji Energetyki (URE) Rafał Gawin spodziewa się spadku taryf na energię na 2024 rok dla gospodarstw domowych.

Główny Urząd Statystyczny w ramach zmian koszyka inflacyjnego zwraca uwagę na tzw. "skimpflację", czyli zjawisko, w wyniku którego na rynku obserwowana jest zwiększona częstotliwość zmian dotyczących wielkości opakowań, a także składu lub innych cech produktów - podał GUS w komunikacie.

Według naszych prognoz inflacja od marca powinna spadać - powiedziała w środę PAP minister finansów Magdalena Rzeczkowska.

W najbliższych latach nie ma przestrzeni na nowe wydatki ponoszone z budżetu państwa - oceniło Ministerstwo Finansów, w opinii do projektu ustawy dot. programu "Pierwsze mieszkanie". Zdaniem MF, aby zwiększyć wydatki na nowe zadania, należy znaleźć źródło ich sfinansowania poprzez ograniczenie innych wydatków.

Utworzenie nowego programu "Pierwsze mieszkanie", finansowanego poprzez fundusz utworzony w ramach BGK, a nie bezpośrednio z budżetu państwa, może być negatywnie oceniane z punktu widzenia transparentności finansów publicznych - oceniło w opinii do projektu ustawy Ministerstwo Finansów.

Stan środków walutowych na rachunkach budżetowych na koniec lutego 2023 r. wyniósł łącznie 9.251,2 mln euro wobec 7.790,7 mln euro na koniec poprzedniego miesiąca - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Udział Niemiec w polskim eksporcie po styczniu spadł do 27,2 proc. z 27,9 proc. w analogicznym okresie poprzedniego roku - podał GUS.

Kolejne podwyżki stóp stają się coraz mniej prawdopodobne, ale jednocześnie jest jeszcze zbyt wcześnie, aby zacząć dyskutować o ewentualnych obniżkach stóp procentowych - przekazał prezes NBP Adam Glapiński, w liście odczytanym na Forum Bankowym w Warszawie.

Upadek Silicon Valley Bank nie ma bezpośredniego wpływu na polski sektor finansowy, ale jest sygnałem ostrzegawczym w obszarze zaangażowania banków w obligacje skarbowe i niedopasowania czasowego struktury ich aktywów i pasywów - poinformował przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego Jacek Jastrzębski.

### Ze świata

Bank centralny Chin pozostawił stopy procentowe bez zmian - podał Ludowy Bank Chin (PBOC) w komunikacie.

Bankierzy Europejskiego Banku Centralnego nadal skłaniają się ku podwyżce stóp o 50 punktów bazowych w czwartek, pomimo zawirowań w sektorze bankowym, ponieważ spodziewają się, że inflacja pozostanie zbyt wysoka w nadchodzących latach - podała agencja Reutera, powołując się na anonimowe źródło.

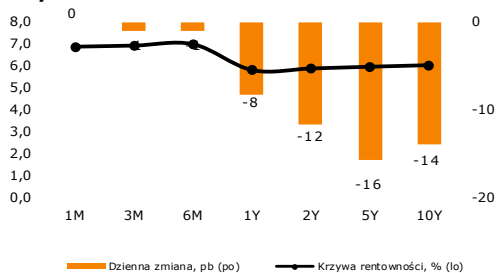
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,6987	-0,10
USD-PLN	4,4442	1,37
CHF-PLN	4,7587	-0,71
EUR-USD	1,0575	-1,46
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	1707	-2,73
DAX	14 735	-3,27
SP500	3 892	-0,70
TOPIX	1 960	0,65

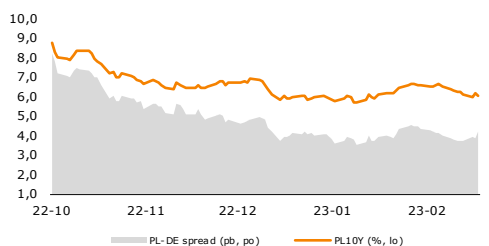
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,87	0
3M WIBOR	6,92	2
6M WIBOR	6,98	0
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	5,89	-12
5Y	5,97	-16
10Y	6,04	-14
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	351	42
DE5Y	385	27
DE10Y	392	20
<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	192	13
US5Y	239	6
US10Y	255	0

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Kulminacja CPI na 18,4%

Wczoraj GUS publikował dane o inflacji CPI za luty, rewizję wag w koszyku (będą obowiązywały w całym '23) i skorygowany o ten element odczyt styczniowy. Odczyt lutowy pokazał na liczniku 18,4% r/r wobec naszych oczekiwań 18,5% r/r oraz konsensusu PAP 18,7% r/r. Trzeba jednak przyznać, że zbliżona do oczekiwań lutowa CPI to po części skutek silnej, zaskakującej rewizji w dół, danych styczniowych. Te zostały skorygowane z 17,2% r/r do 16,6% r/r. Gdyby nie ten element lutowy wynik CPI byłby wyraźnie wyższy. Spośród „dodatnich” zmian w koszyku inflacyjnym na pierwszy plan wysuwa się wzrost udziału żywności, użytkowania mieszkania, transportu oraz restauracji i hoteli, oddając silne wzrosty cen, zwiększoną konsumpcję związaną z napływem uchodźców, czy też w końcu postpandemiczne odbicie w turystyce. Inflacja bazowa naszym zdaniem znalazła się w okresie styczeń-luty w przedziale 11,4% -11,9% r/r (w grudniu'22 11,5% r/r), przy czym nie znamy jeszcze szczegółowych wag, który pozwoliłby na większą dokładność tych szacunków. Dziś dane o inflacji bazowej za styczeń i luty poda NBP. Odczyt inflacji bazowej za 1Q'23 będzie raczej niższy niż w projekcji NBP. To pozytywny sygnał. Negatywny jest taki, że *momentum* inflacji z początkiem roku jest wysokie. Per saldo uznajemy wczorajsze dane za lekko niepokojące w kontekście oczekiwanego chłodzenia inflacji, ale sygnałów alarmowych jeszcze nie widzimy. Zakładamy, że początek tego roku jest specyficzny pod kątem dostosowania cenników i te efekty mogły się kumulować w pierwszych miesiącach w szczególny sposób. W kolejnych wciąż wypatrujemy (aczkolwiek z nieco większą dozą niepewności) skutków podwyżek stóp, wejścia do gry czynnika matematycznego (wysoka baza) i chłodzenia koniunktury.

**Risk-off przywraca wigor dolarowi.** Wczoraj inwestorzy dostali kolejne ostrzeżenie, że płynnościowe problemy sektora finansowego związane z błyskawicznym tempem zacieśniania polityki monetarnej mogą się pojawić też w innych obszarach niż w regionalnych bankach USA. Tym razem sygnał dochodził z Europy – na giełdzie przecenione zostały akcje Credit Suisse. W takim otoczeniu niewiele zmieniało wzmocnienie scenariusza dezinflacyjnego po danych z USA (wyraźne cofnięcie lutowej PPI, z 5,7% r/r do 4,6% r/r). Ostatecznie na koniec dnia kurs EUR-USD cofnął się pod 1,06, a więc grubo ponad jedną figurę. Dziś rano pojawiły się informacje, że Credit Suisse dostanie wsparcie płynnościowe od SNB, co powinno przynajmniej w tym kontekście uspokoić nastroje, a co za tym idzie przyhamować spadki na głównej parze.

**EUR-PLN balansuje nad 4,70.** Wczoraj na rynkach ponownie dominowała awersja do ryzyka, co wywierało negatywną presję na złotego. Krajowe dane o CPI były niejednoznaczne i póki co odebrane przez rynek raczej neutralnie. EUR-PLN kończył dzień w punkcie wyjścia. Dziś to szybko wystosowanym komunikacie SNB (kolejna bardzo szybka reakcja banku centralnego na załamek kryzysu) o wsparciu płynnościowym Credit Suisse nastroje powinny się poprawiać, co może wspierać złotego. Tym niemniej niepewność pozostaje podwyższona.

**Na rynkach bazowych FI ponowne wzmocnienie zagrywek na niższe stopy.** Ten tydzień na rynku FI charakteryzuje się spektakularną zmiennością. Wczoraj, przy obawach o płynność Credit Suisse (a więc tym razem europejski bank) inwestorzy podbijali zakłady na pivot w polityce Fed i EBC. Rentowności Treasuries i Bundów powróciły do spadków. Krajowy dług skorzystał na sytuacji i rentowności cofnęły się, w przypadku 2-latek o 12 p.b., a 10-latek o 14 p.b. Po szybkiej reakcji SNB na kłopoty CS, dziś rano zaznacza się stabilizacja nastrojów.

**W czwartek o 13:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych.** Konsensus zakłada spadek liczby nowych zasiłków z 211 tys. do 205 tys.

O 13:30 w USA opublikowane zostaną lutowe dane z rynku nieruchomości. Oczekiwane jest utrzymanie liczby rozpoczętych budów domów w okolicy 1,31 mln i wydanych pozwoleń w okolicy 1,34 mln.

O 13:30 w USA opublikowany zostanie indeks koniunktury Philly Fed. Konsensus zakłada wzrost z -24,3 do -15.

O 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej w Polsce za luty i styczeń. Bazując na wczorajszych danych o inflacji od GUS spodziewamy się dwóch odczytów na poziomie ok. 11,7% r/r.

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

# Raport Rynkowy

czwartek, 16 marca 2023



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
<b>Wtorek</b>						
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	luty	6,0	6,0	6,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	luty	5,5	5,5	5,6
<b>Środa</b>						
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	luty	18,4	18,5	16,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	styczeń	0,9	0,3	-2,0
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	marzec	6,5		7,4
14:30	USA	Indeks NY Empire State	marzec	-24,60	-7,9	-5,8
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	luty	-0,40	-0,4	3,2
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	luty	4,6	5,4	5,7
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	marzec	1550,0	1500,0	-1694,0
<b>Czwartek</b>						
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	styczeń	-3,1		-2,3
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	marzec		205,0	211,0
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	luty		1310,0	1309,0
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	luty		1342,5	1339,0
13:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	marzec		-15,0	-24,3
13:30	USA	Ceny importu	luty		-0,2	-0,2
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	styczeń		-992,5	-2526,0
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	luty		11,9	11,5
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	marzec		3,5	3,0
<b>Piątek</b>						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	luty		8,5	8,5
14:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	luty		0,2	0,0
15:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	marzec		67,0	67,0

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 opracowania 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.