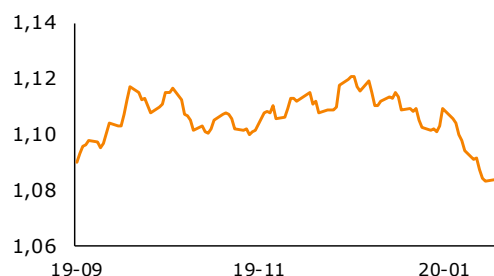
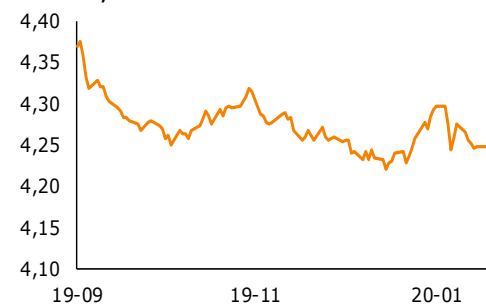


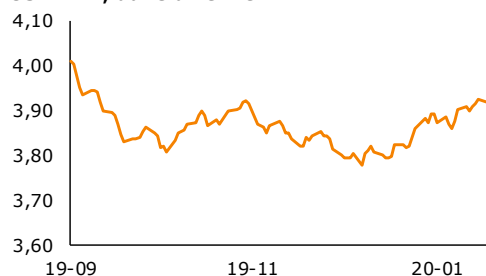
EUR-USD, dane dzienne



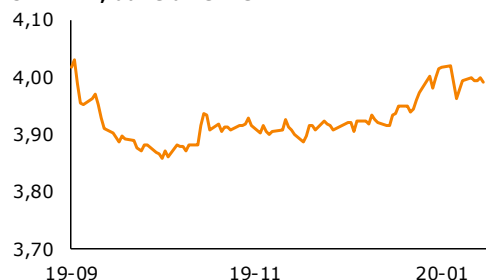
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Thomson Reuters

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analizy danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Łopuszańska 38D
02-232 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju:

Inflacja CPI w styczniu 2020 r. wzrosła o 4,4% r/r i 0,9% m/m – GUS.

PKB w 4 kw. '19 wzrósł o 3,1% r/r wobec wzrostu na poziomie 3,9% r/r w 3 kw. – flash szacunek GUS.

Miesięczne wynagrodzenie na 1 zatrudnionego w 2018 w firmach zatrudniających do 9 osób wyniosło 3,08 tys. zł – GUS.

Inflacja w lutym spowolniła do 4,2% r/r z 4,4% w styczniu – MR.

Inflacja wróci do pasma wahań od celu, ale nie jest pewne czy stanie się to w połowie 2020 r. - dla PAP Biznes członkini RPP G. Ancyparowicz. Jej zdaniem, podwyżki stóp procentowych byłyby obecnie błędem, a w dalszej perspektywie obniżki stóp procentowych mogłyby podtrzymać wzrost PKB.

Sejm przyjął w piątek ustawę budżetową na 2020 r. Zakłada ona zbilansowanie dochodów i wydatków, które mają wynieść po 435,3 mld zł.

Ze świata

Dziś w USA giełdy pauzują ze względu na święto.

PKB w strefie euro w IV kwartale 2019 r. wzrósł o 0,1% kw./kw.- pierwsze wyliczenie Eurostat.

Biały Dom zapowiedział w piątek, że począwszy do 18 marca cła odwetowe na samoloty produkowane przez firmę Airbus zostaną podwyższone z 10 do 15% Cła, którymi w październiku obłożono m.in wina, sery, kawę, oliwki i anoraki, pozostaną na poziomie 25%.

PKB Niemiec pozostał bez zmian w 4 kw. '19 r. w ujęciu kw./kw.kdk, po uwzględnieniu czynników sezonowych – pierwsze wyliczenie PKB.

Produkcja przemysłowa w USA w styczniu spadła o 0,3% m/m. Oczekiwano - 0,2% m/m, wobec -0,4 proc. w grudniu.

Sprzedaż detaliczna w USA w styczniu wzrosła o 0,3% m/m, zgodnie z konsensusem. Odczyt grudniowy został zrewidowany z 0,3% na 0,2%.

Indeks nastrojów konsumentów Uniwersytet Michigan, w lutym wyniósł 100,9 wobec oczekiwanych 99,5 i 99,8 w styczniu. – wstępny odczyt.

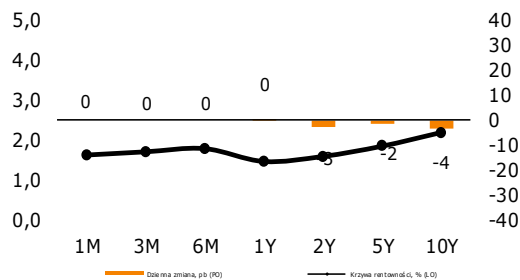
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,2476	0,06
USD-PLN	3,9233	0,23
CHF-PLN	3,9904	-0,19
EUR-USD	1,0830	-0,09
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	2 115	-0,23
DAX	13 744	-0,01
DJIA	29 398	-0,09
TOPIX	1 688	-0,89

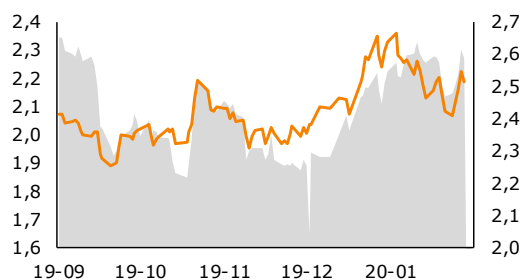
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	1,63	0
3M WIBOR	1,71	0
6M WIBOR	1,79	0
Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	1,60	-3
5Y	1,85	-2
10Y	2,19	-4
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	225	-2
DE5Y	247	0
DE10Y	259	-2
Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	17	-1
US5Y	44	1
US10Y	60	-1

Krzywa rentowności PLN



PL 10Y Yield (%) i; Spread PL10Y vs DE10Y po



Źródło: Thomson Reuters

Komentarz

Znikoma reakcja rynku na wyższą inflację

Wg piątkowej publikacji GUS inflacja CPI w styczniu wzrosła o 4,4% r/r i 0,9% m/m. Odczyt przebił zarówno oczekiwania rynkowe (4,2% r/r) jak i nasze (3,9% r/r). Wyraźniej przyspieszyły ceny żywności, napojów bezalkoholowych i alkoholowych oraz wyborów tytoniowych z 5,9% r/r w grudniu do 6,7% r/r – tu można zakładać wyraźniejszy wzrost cen żywności, która ma największy wpływ na kategorię. Znaczący wzrost zanotowała także kategoria mieszkanie – do 4,9% r/r z 1,6% r/r przed miesiącem – z silnym wpływem drożęcej energii i opłat za wywóz śmieci. Przyspieszyły też ceny transportu odpowiednio do 1,9% r/r z 0,5% r/r. Styczeniowy odczyt *flash* był dość okrojony i na dodatek może podlegać jeszcze bardziej zauważalnej rewizji – po przeliczeniu wag przez GUS. Ponadto silny wpływ miały zapewne czynniki (żywność, energia), na które ruchy RPP oddziałują w ograniczony sposób, co w połączeniu z hamującym PKB powinno być wystarczającym argumentem za utrzymaniem dotychczasowej linii polityki pieniężnej, co zresztą wstępnie zasygnalizowała G. Ancyparowicz. Zatem pomimo silnego styczniowego przyspieszenia cen rynek praktycznie nie zareagował (złoty bez zmian, dziesięciolatki nawet lekko się umocniły). W piątek GUS publikował również wstępny odczyt PKB za 4 kw. '19, który rósł o 3,1% r/r i nieznacznie przebił nasze oczekiwania i konsensus rynkowy (3% r/r). Co warto zauważyć w ujęciu kw./kw. (dane odsezonowane) odnotowany został wzrost 0,2%, przy pewnym ryzyku spadku po wstępnym szacunku za cały '19. Na kompozycję PKB za 4 kwartał przyjdzie poczekać do końca lutego, ale po danych o bilansie płatniczym za grudzień można oczekiwać pozytywnej niespodzianki po wpływie eksportu netto.

EUR-USD zwalnia, ale nie odbija. W piątek publikowany był szereg danych z obu stron oceanu. Wstępny odczyt PKB Niemiec za 4 kw. '19 rozczarował (stagnacja w ujęciu kw. /kw.), a dla strefy euro był zgodny z oczekiwaniami. Popołudniowe dane z USA były mieszane: twarde, czyli styczniowa sprzedaż detaliczna i produkcja przemysłowa były poniżej konsensusu; miękkie, czyli indeks nastrojów konsumentów Uniwersytetu Michigan powyżej. Dziś pauzują giełdy w Stanach, a więc też zmienność powinna być mniejsza. Informacja o zapowiedzi podniesienia taryf przez USA na samoloty Airbusa (z 10% do 15%) może dodatkowo obciążać kurs euro, będąc złym prognostykiem dla relacji handlowych na linii USA – Europa.

Złoty bez istotnej reakcji na krajowe dane. Wyższa od oczekiwań inflacja za styczeń i nieco mocniejszy PKB nie pomogły złotemu. Po publikacji doszło do przesilenia i po ustanowieniu lokalnego minimum 4,2352 EUR-PLN odbił i kończył dzień neutralnie. Rynek nie podjął zakładów o wyższą ścieżkę stóp, ale wydaje się, iż ostatni układ danych (włącznie z solidną nadwyżką na rachunku obrotów bieżących) powinien stanowić czynnik wspierający złotego. Przynajmniej do momentu publikacji tego-tygodniowych „świeższych” publikacji z Polski, wpływających od środy.

Na długu również nie widać oczekiwań wyższych stóp po publikacji piątkowych danych. Dziesięcioletni benchmark umocnił się o 4 p.b. w piątek, a spread do Bunda zawęził się. W tydzień wchodzimy z pauzującymi giełdami w USA, a więc aktywność uczestników rynku będzie ograniczona.

W tym tygodniu w Polsce publikowane będą styczniowe m.in. dane o: zatrudnieniu i wynagrodzeniu w sektorze przedsiębiorstw (środa), produkcji przemysłowej i cenach produkcji (czwartek), produkcji budowlano-montażowej i sprzedaży detalicznej (piątek). Ponadto w czwartek opublikowane zostaną *minutes* z lutowego posiedzenia RPP.

Za granicą kluczowe wydarzenia to: publikacja protokołu z posiedzenia FOMC (środa), wstępne indeksy PMI usług i przemysłu dla strefy euro i USA (piątek) oraz styczniowa inflacja HICP w strefie euro (piątek).

Raport Rynkowy

poniedziałek, 17 lutego 2020



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	USA	Dzień wolny - Dzień Prezydenta				
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	4Q	-6,3	-3,8	0,5
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	grudzień	-3,1		-3,0
Wtorek						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	luty		21,0	26,7
14:30	USA	Indeks NY Empire State	luty		5,0	4,8
Środa						
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	styczeń		7,0	6,2
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	styczeń		2,2	2,6
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	grudzień			33,9
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty			1,1
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	styczeń		1,6	1,3
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	styczeń		1420,0	1608,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	styczeń		1450,0	1420,0
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	styczeń			
Czwartek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	styczeń		-0,4	-0,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	styczeń		1,0	1,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	styczeń		-0,4	3,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty		210,0	205,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	luty		11,0	17,0
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty			7459,0
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	luty		51,3	51,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	luty		50,8	50,4
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	luty		53,8	54,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		44,8	43,7
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	styczeń		-3,6	-3,3
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	styczeń		6,1	7,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	luty		52,3	52,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	luty		47,4	46,3
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	styczeń		1,4	1,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	luty		53,5	53,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	luty		51,5	52,4
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	styczeń		5,5	5,5

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 został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji 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, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podjmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystywać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne.

Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.