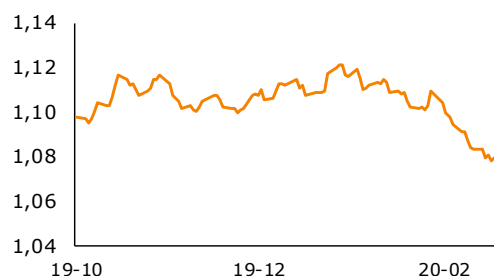


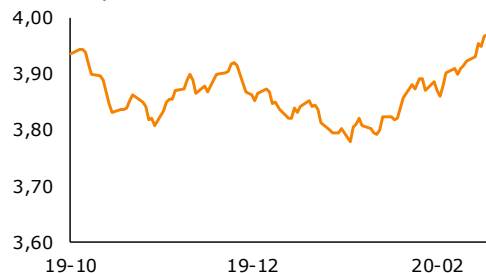
## EUR-USD, dane dzienne



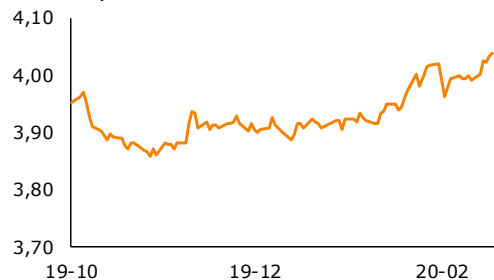
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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:

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o produkcji budowlano-montażowej za styczeń.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o sprzedaży detalicznej za styczeń.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury gospodarczej za luty.

Na przetargu zamiany MF sprzedało papiery OK0722, PS1024, WZ0525, DS1029, WZ1129, WS0447 łącznie za 4.065,349 mln zł przy popycie 5.103,235 mln zł oraz odkupiło obligacje PS0420, OK0720, DS1020 i WZ0121 łącznie za 4.126,881 mln zł. MF po aukcji zamiany ma sfinansowane 73% potrzeb pożyczkowych na '20.

NBP zakłada, że przyspieszenie inflacji ma charakter przejściowy i w związku z tym nie wymaga gwałtownych przeciwdziałań - powiedział w trakcie posiedzenia senackiej komisji członek zarządu NBP R. Kokoszczyński.

Wg większości RPP inflacja powróci w pobliże celu w horyzoncie oddziaływania polityki pieniężnej.

Za wnioskiem o podwyżkę stóp procentowych o 15 p.b. w styczniu 2020 r. głosowało 3 członków RPP: E. Gatnar, Ł. Hardt, K. Zubelewicz - NBP.

Za wnioskiem o obniżkę stóp procentowych o 25 p.b. w styczniu 2019 r. głosował E. Łon - NBP.

Ostatnie wzrosty inflacji są przejściowe, w 2021 nastąpi powrót inflacji w pobliże 2,5%, zatem nie ma potrzeby podwyżek stóp procentowych - prezes NBP A. Głapiński dla Rzeczypospolitej.

Podwyżka stóp procentowych o 15 p.b. miałyby głównie charakter komunikacyjny, mający na celu wzmocnienie wiarygodności polityki RPP i ograniczenie wysokich oczekiwań inflacyjnych - dla PAP Biznes członek RPP Ł. Hardt. Jego zdaniem, w zależności od najbliższej projekcji inflacji, w marcu możliwy będzie kolejny wniosek o podwyżkę stóp procentowych.

Ceny skupu podstawowych produktów rolnych, tj. pszenicy, żyta, żywca wołowego, żywca wieprzowego, drobiu i mleka krowiego w styczniu wzrosły o 6,9% r/r - GUS.

### Ze świata

Dziś o 09:30 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla Niemiec za luty.

Dziś o 10:00 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla strefy euro za luty.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w strefie euro za styczeń.

Dziś o 15:45 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla USA za luty.

Dziś o 16:00 opublikowane zostaną dane z USA o sprzedaży domów na rynku wtórnym.

Przedstawiciele EBC powinni być ostrożni w sygnalizowaniu optymizmu, ponieważ czynniki ryzyka dla perspektyw wzrostu PKB w strefie euro nadal przeważają w bilansie - minutes EBC.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		%
EUR-PLN	4,2668	0,00
USD-PLN	3,9475	-0,15
CHF-PLN	4,0232	-0,03
EUR-USD	1,0804	0,12
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%
WIG20	2 115	0,08
DAX	13 789	0,79
DJIA	29 348	0,40
TOPIX	1 674	0,16

## Rynek pieniężny i rynek długu

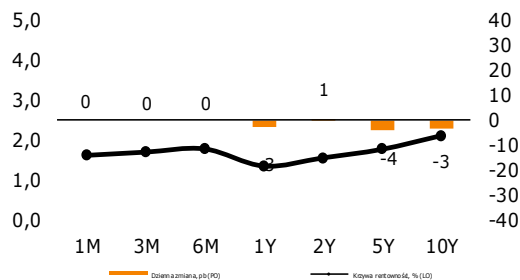
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>	%	p.b.
1M WIBOR	1,63	0
3M WIBOR	1,71	0
6M WIBOR	1,79	0

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	1,56	-1
5Y	1,82	-1
10Y	2,15	-2

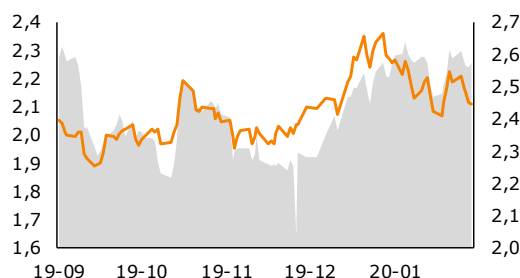
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.
DE2Y	220	0
DE5Y	241	-3
DE10Y	256	0

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.
US2Y	17	4
US5Y	41	0
US10Y	59	1

## Krzywa rentowności PLN



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



Źródło: Thomson Reuters

## Komentarz

### Produkcja przemysłowa rośnie

W czwartek GUS opublikował dane o produkcji sprzedanej przemysłu oraz o cenach produkcji przemysłowej PPI za styczeń. Dane nie stanowią przełomu i wskazują na dalsze stopniowe hamowanie koniunktury w przemyśle spójne z obrazem spowalniającego popytu krajowego. Produkcja przemysłowa wzrosła w styczniu o 1,1% w ujęciu r/r i o 4,5% m/m, po wzroście o 3,8% r/r w grudniu'19 oraz 6% r/r w styczniu'19. Dane przebiły konsensus PAP ustawiony na poziomie 0,1% r/r i były poniżej naszego założenia wzrostu o 2,5% r/r. Po odsezonowaniu odnotowany został wzrost o 3,5% r/r oraz 2,7% m/m. Wzrost produkcji nastąpił pomimo negatywnych czynników w postaci mniejszej o 1 liczby dni roboczych r/r, oraz utrzymującego się załamania produkcji przemysłowej u naszego kluczowego partnera handlowego Niemiec. Przetwórstwo przemysłowe rosło w styczniu o 1,9% r/r, po wzroście o 3,8% r/r w grudniu'19. Ponownie nieźle radziły sobie branże eksportowe. Wysokie styczniowe temperatury obniżyły produkcję energii, czego można było się spodziewać. Sporą negatywną niespodzianką natomiast był potężny spadek wydobycia węgla o 27,3% r/r. Jednocześnie w czwartek GUS opublikował styczniowe dane o cenach produkcji sprzedanej przemysłu rosnących o 0,8% r/r wobec 1% r/r w grudniu'19. Odczyt jest lekko poniżej naszych oczekiwań na poziomie 1% r/r oraz konsensusu PAP 0,9% r/r. Presji na wzrost cen towarów ze strony producentów wciąż zatem nie widać.

**RPP – podziały uwydatniają się.** W czwartek NBP podał informację, iż na styczniowym posiedzeniu za wnioskiem o podwyżkę stóp o 15 p.b. głosowało trzech członków RPP: E. Gatnar, Ł. Hardt, K. Zubelewicz. W lutym takiego wniosku już nie składano. Zgodnie z naszymi oczekiwaniami wraz z przyspieszającą inflacją uwidacznia się podział wewnątrz gremium, które obecnie dzieli się na obóz dowodzących zagrożenie wzrostami cen oraz tych kładących silniejsze akcenty na hamowanie gospodarki. Przy czym wydaje się, iż powyższa lista zwolenników ciaśniejszej polityki monetarnej na chwilę obecną wyczerpuje możliwości poszerzania obozu „jastrzębi”. Zatem „gołębie” vs „jastrzębie” 7:3.

**EUR-USD nadal w trendzie spadkowym.** Wczoraj na rynek wróciła awersja do ryzyka po niepokojących doniesieniach odnotowania większej liczby przypadków Covid-19 w Korei Płd. Dane z USA również sprzyjały dolarowi – bardzo dobry odczyt zanotował lutowy Philly Fed. Dziś *focus* na PMI ze strefy euro i USA – dane mają wstępnie zobrazować jak duża jest dywergencja między perspektywami koniunktury po obu stronach oceanu. Po ostatnich publikacjach wskaźników (słaby ZEW, dobre indeksy Fed NY i Philly) wydaje się, że asymetrycznym ryzykiem wciąż obciążone jest euro.

**Złoty słabszy,** przy wyraźniejszym pogorszeniu sentymentu do walut EM, po doniesieniach z Korei Płd o większej liczbie przypadków Covid-19. Krajowe dane, pomimo iż lepsze od konsensusu, nie pomogły krajowej walucie, przeważał scenariusz *risk off*. Dziś uwagę przykują krajowe dane oraz PMI ze strefy euro. Rynek jednak może pozostać pod przemożnym wpływem obaw o skutki epidemii koronawirusa.

**Na rynkach bazowych rentowności nieco niżej,** sygnalizując wznowienie trendu spadkowego. Polskie dziesięciolatki również zanotowały lekkie umocnienie podążając za Bundami. Czynniki zewnętrzne dominują, wczoraj awersja do ryzyka wzrosła. Publikacja *minutes* z posiedzenia RPP oraz rozkładu głosowań za zmianami stóp nie zrobiła większego wrażenia. Spread do Bunda pozostaje względnie stabilny.

**W piątek o 10:00** GUS opublikuje styczniowe dane o produkcji budowlano-montażowej, sprzedaży detalicznej za styczeń oraz wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury gospodarczej za luty.

O 09:30 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla Niemiec za luty.

O 10:00 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla strefy euro za luty.

O 11:00 opublikowane zostaną dane o inflacji CPI w strefie euro za styczeń.

O 15:45 Markit opublikuje wstępny szacunek PMI przemysłu i usług dla USA za luty.

# Raport Rynkowy

piątek, 21 lutego 2020



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	USA	Dzień wolny - Dzień Prezydenta				
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	4Q	-6,3	-3,8	0,5
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	grudzień	-3,1	-3,6	-3,1
<b>Wtorek</b>						
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	luty	8,7	21,5	26,7
13:30	USA	Indeks NY Empire State	luty	12,9	5,0	4,8
<b>Środa</b>						
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	styczeń	7,1	7,0	6,2
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	styczeń	1,1	2,2	2,6
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	grudzień	32,6		32,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	luty	-6,4		1,1
13:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	styczeń	2,1	1,6	1,3
13:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	styczeń	1567,0	1428,0	1626,0
13:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	styczeń	1551,0	1450,0	1420,0
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	styczeń			
<b>Czwartek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	styczeń	0,2	-0,4	-0,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	styczeń	0,8	1,0	1,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	styczeń	1,1	-0,4	3,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	luty	210,0	210,0	205,0
13:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	luty	36,7	11,0	17,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	luty	415,0	3200,0	7459,0
<b>Piątek</b>						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	luty	52,6	51,7	51,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	luty	49,7	51,0	51,1
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	luty		53,8	54,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	luty		44,8	45,3
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	47,9
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	styczeń		1,4	1,3
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	luty		53,4	53,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	luty		51,5	51,9
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	styczeń		5,4	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 wykorzystać. 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.