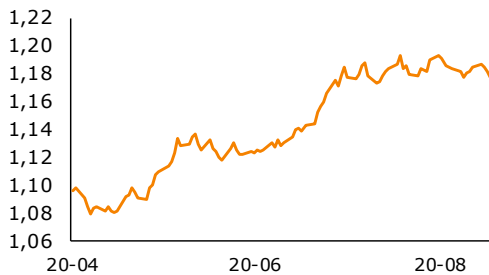
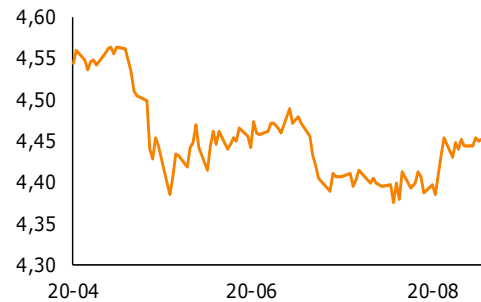


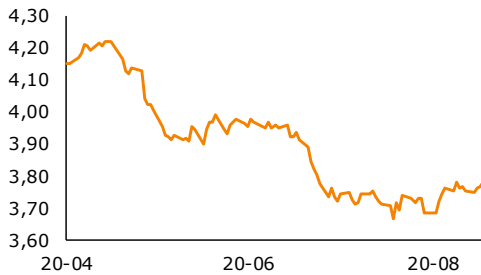
EUR-USD, dane dzienne



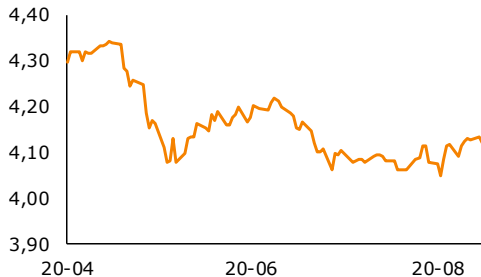
EUR-PLN, dane dzienne



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. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Dziś 10:00 GUS opublikuje sierpniowe dane o zatrudnieniu i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw.

Dziś odbędzie się przetarg zamiany obligacji skarbowych. MF sprzedaje papiery OK0423, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030, możliwe są też inne obligacje typu WS albo IZ. MF odkupi papiery: DS1020, WZ0121, PS0421, OK0521 i PS0721.

W lipcu liczba wszystkich turystów w Polsce spadła o 34,7% r/r, a zagranicznych spadła o 68,2% - GUS.

Dobre perspektywy wzrostu wspierają rating Polski, przy czym kraj stoi przed szeregiem wyzwań fiskalnych w postaci wysokiego deficytu strukturalnego i powrotu do reguł fiskalnych po pandemii - napisała w raporcie datowanym na 15 września agencja ratingowa Moody's.

Deficyt budżetu państwa po sierpniu będzie niższy niż po lipcu o prawie 3 mld zł. W sierpniu dochody budżetu z VAT i z akcyzy odbudowują się - wiceminister finansów S. Skuza.

NBP odkupił na śródownym przetargu outright 4 serie obligacji za 685 mln zł, w tym obligacje skarbowe DS0726 za 170 mln zł, DS0727 za 110 mln zł, WS0428 za 280 mln zł i obligacje BGK FPC0630 za 125 mln zł. Przed przetargiem NBP deklarował odkup 6 serii papierów za maksymalnie 5 mld zł.

Ze świata

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

Dziś o 13:00 BoE poda informację o stopach procentowych.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną sierpniowe dane z rynku nieruchomości: liczba rozpoczętych budów domów, oraz liczba wydanych pozwoleń na budowę.

Dziś o 14:30 opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA.

Dziś o 14:30 opublikowany zostanie wskaźnik koniunktury Philadelphia Fed za wrzesień.

OECD podwyższyła swoje szacunki globalnego PKB w 2020 r. do -4,5% wobec -6% we wcześniejszej projekcji - wynika z najnowszego raportu. W 2021 r. światowy PKB ma odbić do 5% vs 5,2% w poprzedniej prognozie.

Fed utrzymał główną stopę procentową w przedziale 0-0,25% - podano w komunikacie po posiedzeniu. Z prognoz Fedu wynika, że stopy procentowe pozostaną bez zmian do końca 2023 r.

Zmiany dokonane w forward guidance stanowią mocne zobowiązanie w zakresie polityki monetarnej dla wsparcia gospodarki - prezes Fed J. Powell. Prezes Fedu ocenił, że dalsza stymulacja fiskalna może być potrzebna w celu pomocy osobom bez pracy.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,4496	-0,11
USD-PLN	3,7643	0,15
CHF-PLN	4,1361	0,41
EUR-USD	1,1814	-0,26
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1 738	-0,33
DAX	13 255	0,29
DJIA	28 032	0,13
TOPIX	1 638	-0,36

Rynek pieniężny i rynek długu

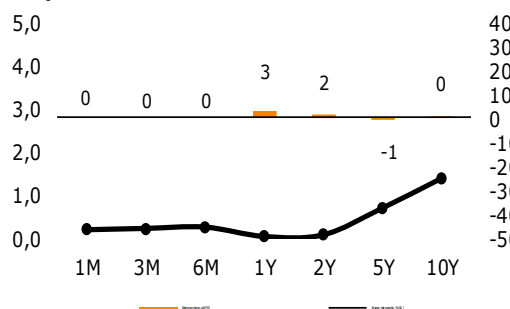
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,20	0
3M WIBOR	0,23	0
6M WIBOR	0,26	0

Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	0,08	2
5Y	0,69	-1
10Y	1,37	0

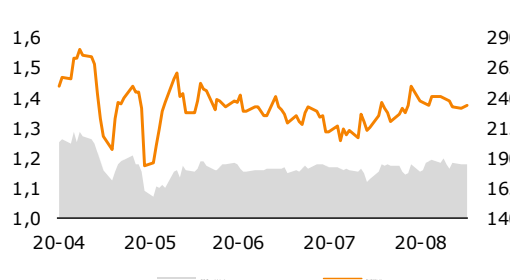
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	76	1
DE5Y	137	-1
DE10Y	185	0

	p.b.	p.b.
Spread PL vs US		
US2Y	-6	2
US5Y	42	-1
US10Y	69	0

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Thomson Reuters

Komentarz

Fed potwierdza gołębie nastawienie

Na wrześniowym posiedzeniu FOMC pozostawił niezmienione parametry polityki monetarnej – stopy zostały utrzymane na dotychczasowym poziomie, skup aktywów nie zmienił kształtu. W prognozach, jak można się było spodziewać, pojawiła się solidna rewizja w górę dla PKB na ten rok. W czerwcu Fed spodziewał się skurczenia gospodarki o 6,5%, a wrześniowa projekcja mówi -3,7%. Jednocześnie prognoza dla przyszłego roku obniżyła się o zaledwie 1 p.p. (z 5% do 4%). Solidnie w dół spadły też oczekiwania względem stopy bezrobocia, w '20 z 9,3% do 7,6%, a w '23 mamy zobaczyć 4%. Niemniej inflacja w całym horyzoncie prognozy (do '23) nie przekroczy wg Fed 2%. Tym samym nie dziwi układ kropek, które sugerują utrzymanie stóp na obecnym poziomie przynajmniej do końca '23. Poza tym na konferencji J. Powell potwierdził wolę utrzymania niskich stóp nawet jeśli inflacja przekroczy 2% - to było już zapowiadane w sierpniu w Jackson Hole. W zestawieniu z projekcją inflacji sugeruje to możliwość zerowych nominalnych i ujemnych realnych stóp nawet poza '23. To czego zabrakło to doprecyzowania zasady dopuszczenia przestrzelenia inflacji powyżej 2%. Generalnie rzecz biorąc Fed nie odkrył wczoraj żadnych interesujących kart. Treasuries zareagowały wstępnie nieznacznym osłabieniem na długim końcu, a dolar lekkim umocnieniem.

Moody's widzi powrót stabilizującej reguły wydatkowej najpóźniej w '22. W ub. piątek agencja nie dokonała aktualizacji ratingu kredytowego Polski i ten pozostał na poziomie A2 z perspektywą stabilną. W raporcie z 15 września agencja wywiera dość łagodny nacisk na konsolidację fiskalną po przejściu kryzysu związanego z Covid.

OECD poprawia prognozy dla światowej gospodarki. Nie tylko poszczególne banki centralne widzą nieco lepiej koniunkturę niż to miało miejsce kilka miesięcy temu. OECD poprawił swoją projekcję PKB wobec swojego czerwcowego scenariusza optymistycznego (single-hit scenario) i widzi spadek globalnego PKB na poziomie 4,5% (poprzednio -6%). Wyróżnia się poprawa perspektyw dla Chin (o 4,4p.p. do 1,8% w br.) oraz USA (o 3,5 p.p., do -3,8%). Zdecydowanie słabiej niż w poprzedniej prognozie wypadają Indie (-6,5 p.p., czyli spadek PKB o 10,2% w '20).

EUR-USD niżej po posiedzeniu FOMC. Dość ciekawe było wczoraj zachowanie głównej pary. Słabsze od oczekiwań dane o sierpniowej sprzedaży detalicznej w USA nie zrobiły wrażenia – EUR-USD lekko obniżał kurs po publikacji. Wieczór z Fed pogłębił jeszcze nieco te spadki. Nie przeszkodziło gołębie *forward guidance* Fed. W rezultacie EUR-USD zbliżył się do 1,18. Dziś rano powolne spadki są kontynuowane i kurs głównej pary testuje wsparcie w okolicy 1,1750. W odwodzie pozostaje jeszcze zdecydowanie silniejsze wsparcie w rejonie 1,17. W warstwie fundamentalnej nie widzimy powodów do wyraźniejszego umocnienia dolara. Obraz mogą zmienić dzisiejsze *jobless claims*, ale muszą przebić dość wysoką ustawioną poprzeczkę oczekiwań. Inwestorzy zwrócą uwagę również na wrześniowy indeks Philly Fed.

EUR-PLN nieznacznie niżej. Wczoraj złoty pozostawał pod wpływem dwóch przeciwstawnych czynników. Z jednej strony dolar był nieco mocniejszy, ale jednocześnie wyraźnie się osłabił względem walut EM. Ostatecznie EUR-PLN lekko się umocnił względem euro. Dziś publikacja krajowych danych – konsensus rynkowy jest zbliżony do naszych prognoz i nie widzimy tu potencjału do istotnych zmian kursu złotego. Dominować będą czynniki zewnętrzne. Na rynkach rano widać podwyższoną awersję do ryzyka, co może wywierać przejściowo presję na złotego.

Na rynku FI bez istotnych zmian po posiedzeniu Fed. Treasuries lekko umacniają się na krótszym końcu, a na długim zauważalne jest kosmetyczne osłabienie. Budy w stagnacji. Krajowa krzywa wczoraj nieco wyżej na krótszym końcu (2-latki o 2 p.b.), ale dziś już ten ruch jest korygowany. Na długim końcu stabilizacja rentowności i spreadu 10-latek do Bunda.

W czwartek o 10:00 opublikowane zostaną sierpniowe dane o zatrudnieniu i wynagrodzeniach w sektorze przedsiębiorstw. Oczekujemy 1,7% r/r spadku w zatrudnieniu oraz wzrostu wynagrodzeń o 4,1% r/r.

Raport Rynkowy

czwartek, 17 września 2020



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	lipiec	-15,5	-17,5	-15,5
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	lipiec	-7,7	-8,1	-12,0
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	lipiec	1620,0	2054,0	2842,0
Wtorek						
4:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	0,5	0,0	-1,1
4:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień	5,6	5,1	4,8
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	sierpień	2,9	3,0	2,9
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	wrzesień	77,4	69,5	71,5
14:30	USA	Indeks NY Empire State	wrzesień	17,0	6,9	3,7
14:30	USA	Ceny importu	sierpień	0,9	0,5	1,2
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	sierpień	0,4	1,0	3,5
16:00	Polska	Komunikat po posiedzeniu RPP	wrzesień			
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	wrzesień	0,1	0,1	0,1
Środa						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	lipiec	27934,9		21,2
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień	-2,5		2,9
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	sierpień	4,0	4,1	4,3
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	sierpień	0,6	1,0	0,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-4389,0	2074,0	2033,00
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień	0,25	0,25	0,25
Czwartek						
4:51	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %		-0,1	-0,1	-0,1
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	sierpień		-1,5	-2,3
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	sierpień		4,0	3,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	sierpień		-0,2	0,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		850,0	884,0
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	sierpień		1482,5	1496,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień		1512,0	1495,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień		15,0	17,2
Piątek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	sierpień		-1,4	-1,7
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	lipiec		0,0	20,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	sierpień		-1,0	-0,6
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień		3,0	1,1
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień		75,0	74,1

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.