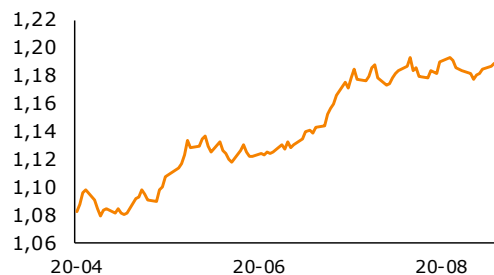


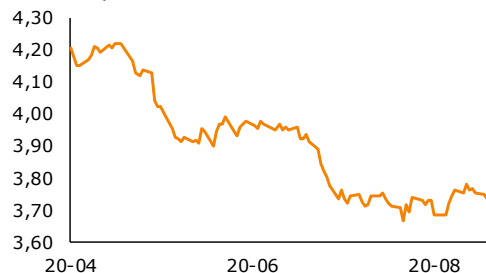
## EUR-USD, dane dzienne



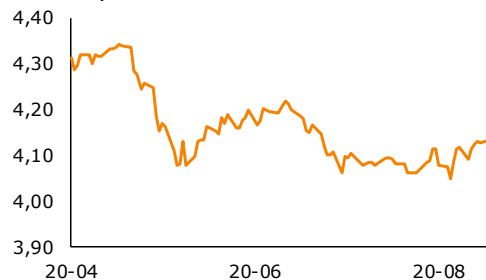
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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 o 14:00 NBP opublikuje dane o inflacji bazowej za sierpień.

Dziś NBP ma zaplanowane przeprowadzenie operacji strukturalnych outright buy.

RPP na jednodniowym posiedzeniu 15 września utrzymała wszystkie stopy procentowe na niezmiennym poziomie, referencyjna stopa nadal wynosi 0,10% w skali rocznej.

RPP ocenia, że w kolejnych miesiącach kontynuowane będzie ożywienie aktywności gospodarczej. Rada podtrzymała, że tempo ożywienia w Polsce może być ograniczone przez brak wyraźnego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu i luzowania NBP – komunikat RPP.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po lipcu wyniosła w Polsce 5,6 mld euro - GUS.

MF na przetargu zamiany 17 września sprzeda papiery OK0423, PS0425, WZ0525, WZ1129, DS1030, a odkupi DS1020, WZ0121, PS0421, OK0521 i PS0721.

Rząd przyjął projekt rozporządzenia ws. wysokości minimalnego wynagrodzenia za pracę w 2021 r. na poziomie 2.800 zł i minimalnej stawki godzinowej na poziomie 18,30 zł - wynika z komunikatu Centrum Informacyjnego Rządu. Obie liczby są zbieżne z wcześniejszymi propozycjami rządu.

Rozważamy powrót do regulacji, która podnosi akcyzę na samochody używane - wskazała we wtorek wicepremier, minister rozwoju J. Emilewicz. Regulacja ma sprawić, by takich aut nie opłacało się do Polski sprowadzać - podkreśliła.

### Ze świata

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną dane o bilansie handlowym strefy euro za lipiec.

Dziś o 14:30 opublikowane zostaną dane o sierpniowej sprzedaży detalicznej w USA.

Dziś o 20:00 po zakończeniu spotkania FOMC opublikowane zostaną prognozy gospodarcze Fed.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,4543	0,22
USD-PLN	3,7588	0,37
CHF-PLN	4,1192	-0,34
EUR-USD	1,1845	-0,19
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	1 744	-0,84
DAX	13 218	0,18
DJIA	27 996	0,01
TOPIX	1 644	0,21

## Rynek pieniężny i rynek długu

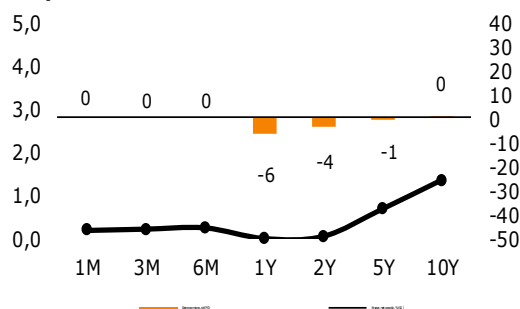
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,20	0
3M WIBOR	0,23	0
6M WIBOR	0,26	0

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	0,06	-4
5Y	0,70	-1
10Y	1,37	0

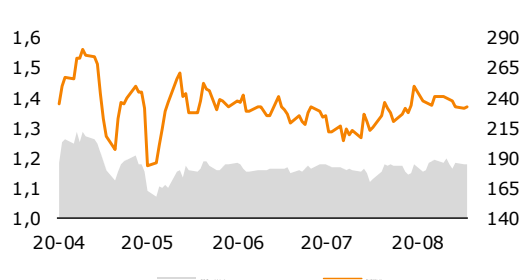
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	75	-4
DE5Y	139	-1
DE10Y	185	1

	p.b.	p.b.
<b>Spread PL vs US</b>		
US2Y	-8	-4
US5Y	43	-1
US10Y	69	-1

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Thomson Reuters

## Komentarz

### RPP – bez zmian w narracji

Warunki w jakich RPP podejmowała decyzje o tegorocznym luzowaniu monetarnym były bardziej pesymistyczne od tych, które obserwujemy obecnie. Odbicie koniunktury po marcowo-kwietniowej zapaści, zarówno w kraju jak i Europie i USA, jest mocniejsze od oczekiwań. Lipcowa projekcja DAE NBP zakładała przeszło 5% spadek polskiego PKB w '20 i była konserwatywna na tle rynku. Obecnie wiemy, iż recesja będzie płytsza i gospodarka prawdopodobnie nie skurczy się mocniej niż o 3% w całym '20. Póki co zgodnie z oczekiwaniami DAE NBP natomiast zachodzą procesy inflacyjne – wskaźnik CPI cofa się stopniowo i ten trend powinien się utrzymać w dalszej części roku. W takim otoczeniu odbywało się wrześniowe posiedzenie RPP, na którym nie zostały zmienione parametry polityki monetarnej. W komunikacie trudno znaleźć jakiegokolwiek sygnały zmiany akomodacyjnego nastawienia RPP, które wg gremium wspiera odbicie gospodarki. Skup papierów wartościowych nadal będzie funkcjonował w dotychczasowej postaci, szanse na zmianę wysokości stóp procentowych w najbliższych miesiącach są niewielkie.

**Inflacja sierpniowa zgodnie z odczytem flash.** Wskaźnik CPI obniżył się do 2,9% r/r wobec 3% w lipcu. Potwierdziły się główne wnioski z szybkiego szacunku – to hamowanie cen żywności jest motorem napędowym hamowania cen ogółem. W druga stronę oddziałują rosnące ceny paliw. Poza tym mamy wreszcie przegięcie na inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii), która w lipcu osiągnęła 4,3% r/r a w sierpniu spowolniła w okolice 4% (dziś NBP publikuje te dane). W kolejnych miesiącach spodziewamy się powolnego hamowania inflacji CPI i mocniejszego ruchu w dół na koniec roku (spadek poniżej 2,5% r/r) przy podwyższonym efekcie bazy z ub. roku.

**Ciekawy miks danych z USA.** Znacznie mocniejszy od prognoz wrześniowy indeks koniunktury w przetwórstwie z rejonu Nowego Jorku plus słabnące w sierpniu odbicie produkcji przemysłowej w całych Stanach – tak się przedstawia wczorajszy zestaw najciekawszych publikacji makro zza Atlantyku. Mamy zatem potwierdzenie przygaszenia ożywienia przemysłu w sierpniu i jednocześnie cząstkowy sygnał możliwości przyspieszenia we wrześniu.

**Indeks ZEW sugeruje silny wzrost optymizmu co do perspektyw niemieckiej gospodarki.** Wskaźnik ZEW bazuje na opiniach ekspertów instytucjonalnych sektora finansowego i na jego wynik na pewno istotny wpływ ma sytuacja na rynkach finansowych. Ta w okresie ostatnich miesięcy jest super komfortowa na tle bieżących procesów w gospodarce.

**EUR-USD nieco niżej dzięki danym z USA.** A jednak – indeks NY Empire State za wrzesień wyskoczył wyraźnie powyżej oczekiwań i wydatnie wsparł dolara. Do momentu publikacji danych EUR-USD kontynuował wzrosty, potem cofnął się o pół figury. Trwalszych efektów dla kursu ww. publikacji raczej nie oczekujemy, tym bardziej, że twarde dane o sierpniowej produkcji przemysłowej w USA były nieco poniżej oczekiwań. Dziś kończy się posiedzenie FOMC i przedstawione zostaną nowe projekcje.

**EUR-PLN – zmiana kierunku pod wpływem czynników zewnętrznych.** Konkluzje po posiedzeniu RPP raczej bez implikacji dla kursu złotego. Przez większość sesji londyńskiej EUR-PLN ciążył w kierunku południowym i dopiero umocnienie dolara po publikacji indeksu NY Empire State zmieniło obraz. Ostatecznie EUR-PLN kończył dzień powyżej 4,45. Dziś focus na posiedzenie FOMC. Raczej spodziewamy się braku quasi-jastrzębich niespodzianek jak w przypadku EBC, co powinno przynajmniej wyhamować wczorajsze spadki EUR-USD. Presja na złotego w takim scenariuszu powinna się obniżyć.

**W środę o 14:00** NBP opublikuje wskaźnik inflacji bazowej za sierpień. Na podstawie wczorajszych danych o inflacji szacujemy inflację bez cen żywności i energii na poziomie 4 – 4,1%.

O 14:30 w USA opublikowane zostaną dane o sierpniowej sprzedaży detalicznej.

O 20:00 komunikat po posiedzeniu FOMC + najnowsze projekcje Fed.

# Raport Rynkowy

środa, 16 września 2020



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
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
<b>Wtorek</b>						
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
<b>Środa</b>						
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	lipiec			0,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			2,9
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	sierpień		4,1	4,3
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	sierpień		1,0	1,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień		2074,0	2033,00
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień		0,3	0,3
<b>Czwartek</b>						
	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %			-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	-0,2
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		1516,5	1483,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	wrzesień		15,0	17,2
<b>Piątek</b>						
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.