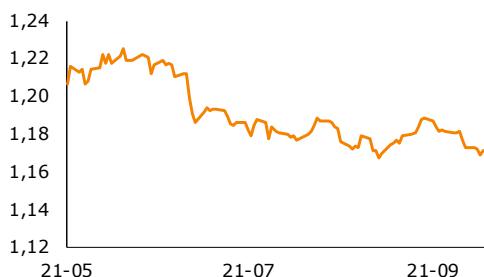
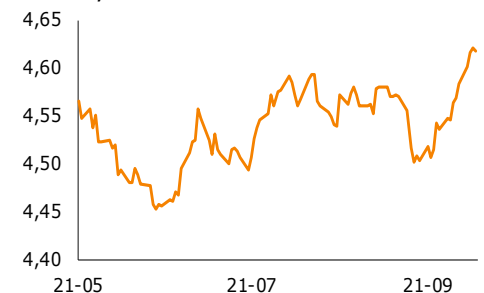


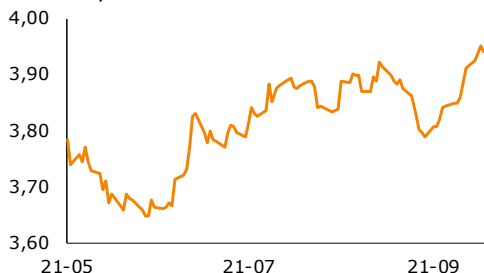
EUR-USD, dane dzienne



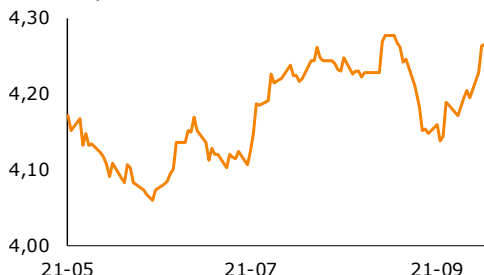
EUR-PLN, dane dzienne



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

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 10:00 GUS opublikuje dane o sierpniowej stopie bezrobocia.

We wrześniu odnotowano poprawę zarówno obecnych, jak i przyszłych nastrojów konsumenckich w stosunku do poprzedniego miesiąca - GUS.

We wrześniu wskaźnik ogólnego klimatu koniunktury w większości prezentowanych obszarów gospodarki kształtuje się na poziomie zbliżonym do notowanego w sierpniu - GUS.

Kryteria, które będą uzasadniały rozpoczęcie wycofywania akomodacji monetarnej przez NBP są jasno określone, jednocześnie jest kluczowe, żeby tempo powrotu inflacji do celu nie zdużyło ożywienia w polskiej gospodarce - dla PAP Biznes członek RPP C. Kochalski.

Ze świata

Dziś o 9:30 opublikowany zostanie wstępny wrześniowy PMI usług i przemysłu dla Niemiec.

Dziś o 10:00 opublikowany zostanie wstępny wrześniowy PMI usług i przemysłu dla strefy euro.

Dziś o 13:00 BoE poda decyzje dot. polityki monetarnej, w tym decyzję o stopie procentowej oraz skupie aktywów.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o bezrobociu.

Dziś o 15:45 opublikowany zostanie wstępny wrześniowy PMI usług i przemysłu dla USA.

Bank centralny Chin utrzymał stopy procentowe bez zmian, już 17. miesiąc z rzędu - PBOC.

Bank Japonii (BoJ) utrzymał ujemne stopy procentowe - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Fed utrzymał główną stopę procentową w USA w przedziale 0-0,25%.

9 na 18 członków FOMC za podwyżką stóp% w USA w 2022 r. Fed prognozuje trzy-cztery podwyżki stóp o 25 p.b. do końca 2023 r. i siedem-osiem podwyżek stóp o 25 pb do końca 2024 r.

Amerykańska Rezerwa Federalna podwyższyła prognozę dynamiki PKB USA w 2022 r. do 3,8% z 3,3%, pozostawiła bez zmian szacunki bezrobocia (3,8%) i zasadniczo utrzymała prognozy inflacji w okolicy celu Fed w 2022 r. i kolejnych latach w okolicy 2,2%.

Zakończenie stopniowego taperingu skupu aktywów w USA ok. połowy 2022 r. byłoby właściwe - prezes Fed J. Powell.

Decyzja ws. rozpoczęcia taperingu skupu aktywów w USA możliwa jest już na najbliższym posiedzeniu Fed - prezes Fed J. Powell.

Prognozy inflacyjne w USA umiarkowanie wzrosły. Zareagujemy, jeśli wysoka inflacja stanie się problemem - prezes Fed J. Powell.

Raport Rynkowy

czwartek, 23 września 2021



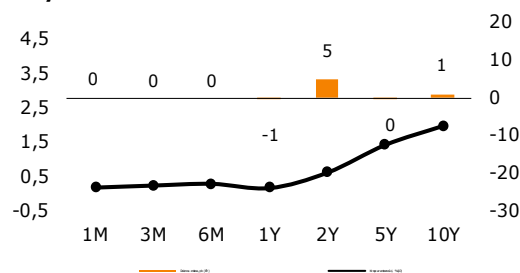
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,6204	0,10
USD-PLN	3,9510	0,35
CHF-PLN	4,2649	0,06
EUR-USD	1,1686	-0,32
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	2334	2,46
DAX	15 507	1,03
SP500	4 396	0,95
TOPIX	2 044	-1,02

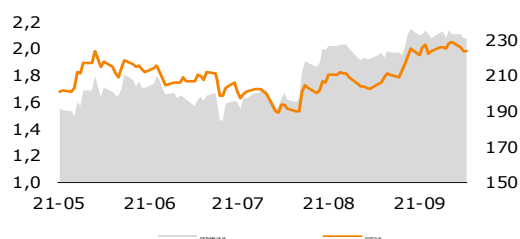
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,18	1
3M WIBOR	0,24	0
6M WIBOR	0,29	1
Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	0,62	5
5Y	1,43	0
10Y	1,99	1
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	133	4
DE5Y	206	-1
DE10Y	232	1
Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	38	3
US5Y	58	-2
US10Y	69	3

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Niespodzianki po posiedzeniu FOMC

Wczoraj zakończyło się posiedzeniu FOMC dot. polityki monetarnej. Jego wynik przyniósł pewne lekkie zaskoczenia, w zasadzie we wszystkich aspektach przechylone w kierunku jastrzębim. Po pierwsze J. Powell na konferencji jasno zasygnalizował, iż prawdopodobnym terminem początku redukcji QE jest listopad, a dotychczasowy konsensus kształtował się na grudzień'21 / styczeń'22. Po drugie prezes Fed stwierdził, iż wg członków Komitetu właściwym byłoby zakończenie QE w okolicy połowy '22, co oznaczałoby dość szybkie tempo zwijania skupu i jest scenariuszem niemal skrajnym – baze mówią o końcu QE bliżej końca przyszłego roku. Po trzecie oczekiwania członków FOMC co do perspektyw stóp procentowych przesunęły się kolejny raz w kierunku szybszego momentu startu cyklu podwyżek i już połowa FOMC widzi ten moment w '22. Do tego można dorzucić wyższe prognozy inflacji na kolejne lata i przebijającą się w komentarzach prezesa Fed większą niepewność co do przejściowości presji inflacyjnej. Podsumowując. Wyniki wczorajszego posiedzenia FOMC na pewno znalazły się w ramach spektrum oczekiwań, ale w relacji do konsensusu wychyliły się lekko w kierunku jastrzębim. Widać, iż J. Powell jest jednym z większych gołębi w Fed, ale nawet na nim obserwowane procesy inflacyjne zaczynają robić wrażenie, co jednocześnie zapewne obniża próg dla oczekiwanej skali poprawy na rynku pracy. Tak więc wejście w tryb odchodzenia od akomodacyjnej polityki monetarnej zostało zasygnalizowane wczoraj mocniej od oczekiwań. Co więcej uważamy, iż fakt ten nie jest bez znaczenia dla krajowej polityki monetarnej. Nie tylko Fed, ale również EBC coraz pewniej definiują kierunek, w którym zmierzają. Fakt ten zostanie odnotowany w NBP i lekko zwiększa prawdopodobieństwo startu podwyżek stóp procentowych jeszcze w tym roku.

Wciąż niepełne odbicie akcji kredytowej. Wczoraj NBP publikował sierpniowe dane o podaży pieniądza. Agregat M3 rósł o 9,1% r/r oraz 0,4% m/m, zgodnie z rynkowym konsensem. Kolejny miesiąc z rzędu rosła ilość gotówki w obiegu (0,3% m/m), ale wolniej niż w lipcu (0,9% m/m). Depozyty gospodarstw domowych stanęły i dynamika r/r trzeci miesiąc z rzędu pozostawała w okolicy 6% r/r, przy wciąż aktualnym odpływie z lokat na rzecz rachunków bieżących. Przedsiębiorstwa korzystają z dobrej koniunktury i odbudowują poduszkę finansową – dynamika depozytów wzrosła o 1,1% m/m po korekcie FX. Po stronie kredytowej widać kontynuację tendencji wzrostowych w obszarze gospodarstw domowych (0,6% m/m, po korekcie FX), napędzanych kredytami konsumpcyjnymi (0,8% m/m) jak i hipotecznymi w PLN (1,2% m/m). W sektorze przedsiębiorstw również widać poprawę popytu na kredyt (0,7% m/m), ale ta jest wynikiem przede wszystkim zapotrzebowaniem na kredyt obrotowy (1,9% m/m), przy utrzymującej się słabości po stronie kredytów inwestycyjnych (-0,1% m/m).

EUR-USD poniżej 1,17 po posiedzeniu FOMC. Fed wczoraj jednak zaskoczył w kierunku jastrzębim i dolar skorzystał z prezentu. EUR-USD reagował sporym rozchwianiem, ale po tym jak J. Powell na konferencji uściślił perspektywy polityki monetarnej kurs głównej pary zszedł na południe i zbliżył się do sierpniowego minimum 1,1660. Dziś rano zaznacza się odreagowanie wzrostowe gdyż paradoksalnie Fed potwierdzając, że jest nastawiony na zacieśnianie polityki monetarnej dał jednocześnie sygnał, iż ze względny spokojem patrzy na ryzyka dla globalnego ożywienia. Kurs EUR-USD powinien ciężyć na południe, ale w powolnym tempie i niewykluczone są próby odreagowania po ostatnich silnych spadkach, przy czym słabsze od oczekiwań wrześniowe PMI z Niemiec i Francji mogą te próby ograniczać.

Przyhamowana przecena złotego. Wczoraj EUR-PLN przejściowo sięgał powyżej 4,63, ale ostatecznie kończył dzień nieznacznie powyżej odniesienia, w okolicy 4,62. Dziś EUR-PLN ponownie powinien dostać szansę do korekty ostatnich wzrostów, przy coraz mniejszej awersji do ryzyka na rynkach.

Lekko jastrzębia niespodzianka ze strony Fed może zwiększyć presję na wzrosty rentowności na krótkim końcu. Fed wczoraj pokazał, że coraz śmielej mierza w kierunku zacieśniania polityki monetarnej. Najwyraźniej zareagował krótki koniec Treasuries – 2-latki osłabiły się o 2 p.b. do 0,24%. Uważamy, iż realizacja obecnego scenariusza bazowego tempa i startu redukcji QE zwiększy presję na RPP w kierunku szybszego rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp, co z kolei może zwiększyć sugeruje możliwość osłabienia krótkiego końca krajowej krzywej.

W czwartek w kraju o 10:00 GUS opublikuje dane o sierpniowym stopie bezrobocia oraz najnowszy Biuletyn Statystyczny. Wstępne dane MRiPS pokazały szacunek stopy bezrobocia na poziomie 5,8%. Uważamy, iż odczyt będzie na granicy 5,7%/5,8%.
Dziś o 10:00 opublikowany zostanie wstępny wrześniowy PMI usług i przemysłu dla strefy euro.
Dziś o 13:00 BoE poda decyzje dot. polityki monetarnej, w tym decyzję o stopie procentowej oraz skupie aktywów.
Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych.
Dziś o 15:45 opublikowany zostanie wstępny wrześniowy PMI usług i przemysłu dla USA.

Raport Rynkowy

czwartek, 23 września 2021



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	Chiny	Dzień wolny				
	Japonia	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	sierpień	12,0	11,1	10,4
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	sierpień	13,2	14,6	9,8
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	sierpień	9,5	9,3	8,4
Wtorek						
	Chiny	Dzień wolny				
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	5,4	5,5	3,9
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	sierpień	10,2	8,0	3,3
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	sierpień	1615,0	1550,0	1554,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	sierpień	1728,0	1600,0	1630,0
Środa						
	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %	wrzesień	-0,1	-0,1	-0,1
13:00	USA	Wnioski o kredyty hipoteczny, %	wrzesień	4,9		0,3
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	sierpień	9,1	9,2	8,8
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	sierpień	5,9	5,9	6,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień	-3481,0	-2450,0	-6422,0
19:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	wrzesień	0,25	0,25	0,25
20:30	USA	Konferencja prasowa po posiedzeniu FOMC	wrzesień			
Czwartek						
	Japonia	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	55,2	57,0	57,5
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień	56,0	56,1	56,3
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	58,5	61,4	62,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień	56,0	60,3	60,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		60,3	61,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		58,5	59,0
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	sierpień		5,8	5,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		320,0	332,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		61,0	61,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień		54,9	55,1
Piątek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	wrzesień		98,9	99,4
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	sierpień		712,0	708,0

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 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.

Podjętą decyzję inwestycyjną 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.