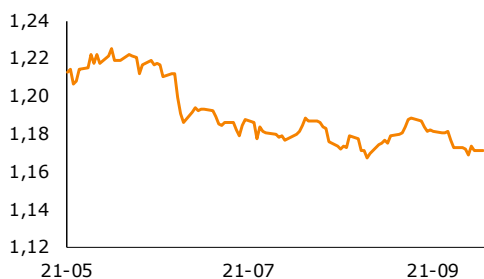
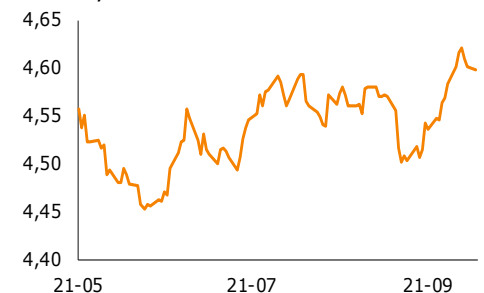


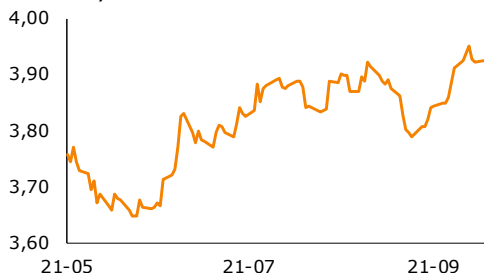
EUR-USD, dane dzienne



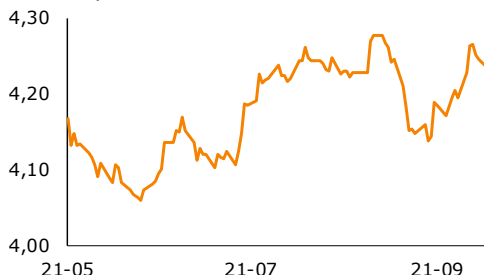
EUR-PLN, dane dzienne



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

RPP podtrzymuje strategię średniookresowego celu inflacyjnego na poziomie 2,5 proc. z symetrycznym przedziałem odchyień +/- 1 pkt. proc. - wynika z opublikowanych przez NBP w Monitorze Polskim "Założeń polityki pieniężnej" na 2022 r.

Czwarta fala zakażeń koronawirusem w Polsce utrzymała w poprzednim tygodniu wysokie tempo wzrostu. Liczba nowych infekcji wykrytych w ciągu tygodnia wzrosła o 23,8%, a 7-dniowa średnia przekroczyła poziom 700 zakażeń - to wynik najwyższy od początku czerwca. 7-dniowa średnia zakażeń wzrosła w niedzielę do 758 przypadków i jest o 23,9% wyższa niż tydzień temu. W szybkim tempie rośnie także liczba zgonów - w poprzednim tygodniu na Covid-19 zmarły 84 osoby wobec 62 tydzień wcześniej czyli o 35,5% więcej.

Narastająca fala zakażeń przekłada się na zwiększone obciążenie ochrony zdrowia. Liczba osób przebywających z powodu Covid-19 w szpitalach zwiększyła się w ciągu tygodnia o ponad 33,3% i znalazła się na najwyższym poziomie od drugiej połowy czerwca. Liczba osób podłączonych do respiratora wzrosła o 31%. Dodatkowo, w środę po raz pierwszy od końca maja pozytywny odsetek testów wykonywanych w ciągu doby przekroczył 2,0%

Odsetek mieszkańców Polski w pełni zaszczepionych przeciw Covid-19 wzrósł do 50,6% W grupie 27 unijnych państw daje to Polsce 22. miejsce.

Ze świata

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną dane o sierpniowej podaży pieniądza M3 w strefie euro .

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną sierpniowe finalne dane o zamówieniach na dobra trwałe.

Wyniki wyborów w Niemczech sugerują niewielkie zwycięstwo SPD (25,7%) nad blokiem CDU (24,1%), co jednocześnie sugeruje, iż prawdopodobny jest długi okres formowania koalicji rządowej.

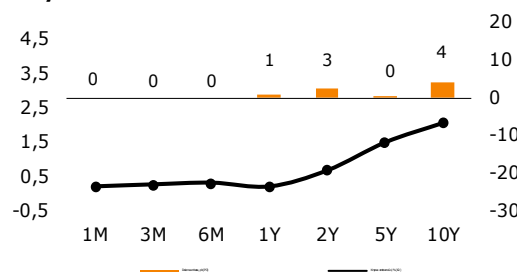
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,6012	-0,19
USD-PLN	3,9236	-0,09
CHF-PLN	4,2465	-0,11
EUR-USD	1,1714	-0,19
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	2299	-0,92
DAX	15 532	-0,72
SP500	4 455	0,15
TOPIX	2 091	2,31

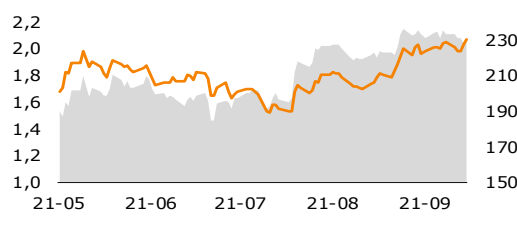
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	0,18	0
3M WIBOR	0,24	0
6M WIBOR	0,29	0
Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	0,66	3
5Y	1,49	0
10Y	2,07	4
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	135	3
DE5Y	206	-1
DE10Y	230	2
Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	39	1
US5Y	55	0
US10Y	62	2

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Tydzień z wrześniową inflacją

W tym tygodniu kluczowym wydarzeniem na poziomie krajowym będzie publikacja szybkiego szacunku wrześniowej inflacji w piątek. Wskaźnik CPI prawdopodobnie utrzyma sierpniowy poziom (5,5% r/r). W wymiarze globalnym inwestorzy będą mieli sporo informacji do przetrawienia, w tym m.in. wynik niemieckich wyborów parlamentarnych, który zwiastuje długi proces budowania koalicji rządowej, kolejne sygnały pandemicznych zaburzeń strukturalnych gospodarki, tym razem z Wielkiej Brytanii gdzie brak kierowców powoduje niedobory paliw na stacjach benzynowych, czy też utrzymujące się wysokie ceny gazu, zwłaszcza w Europie, które grożą kryzysem energetycznym tej zimy.

NBP daje sobie sporo elastyczności. W piątek opublikowane zostały założenia polityki pieniężnej na 2022. RPP podtrzymała strategię średniookresowego celu inflacyjnego na poziomie 2,5% z symetrycznym przedziałem odchyień 1 p.p. Podstawowym instrumentem polityki pieniężnej nadal mają być stopy procentowe NBP. W dokumencie bodaj najważniejsze jest zastrzeżenie, iż RPP będzie brała pod uwagę akomodację dostosowań cenowych związanych z odbudową po kryzysie, konwergencją do gospodarek rozwiniętych czy też transformacją energetyczną. Zakładamy zatem, iż w ocenie wpływu polityki monetarnej na procesy cenowe RPP nadal będzie analizować inflację po wyłączeniu ww. czynników. Tym samym elastyczność w sprowadzaniu inflacji do celu będzie spora, co oznacza możliwość znacznego rozciągnięcia w czasie tego procesu.

EUR-USD nadal blisko 1,17. W piątek korekcyjne wzrostowe odbicie na głównej parze zostało przerwane. Dolar po lekko jastrzębiej niespodziance ze strony Fed oraz przy słabym apetycie na ryzyko wciąż utrzymuje lekką przewagę. W tym tygodniu jest mało prawdopodobne aby obraz sytuacji się zmienił. W związku z tym oczekujemy, iż kurs EUR-USD nadal będzie ciężył w kierunku południowym.

Złoty nadal ma pod górkę. Druga połowa ub. tygodnia przyniosła lekką poprawę nastrojów na rynkach i PLN korygował w tym czasie wcześniejsze osłabienie. Pomimo redukcji awersji do ryzyka inwestorzy jednak pozostają w trybie podwyższonej ostrożności, przy zasygnalizowaniu przez Fed rychłej redukcji QE (prawdopodobnie listopad), utrzymującej się niepewności związanej z rynkiem nieruchomości w Chinach oraz wobec problemów sektora energetycznego w Europie. Do tego dochodzi gołębie nastawienie RPP i rozkręcająca się kolejna fala epidemii w kraju. *Summa summarum* uważamy, iż presja na osłabienie złotego będzie nadal podwyższona.

Fed dał sygnał do osłabienia długu, ale na horyzoncie podwyższona niepewność co do perspektyw koniunktury. W ub. tygodniu krajowe benchmarki uległy nieznacznemu osłabieniu w przypadku 2-latek (o 4 p.b., do 0,66%) i 10-latek (o 2 p.b., do 2,07%). 5-latki urosły o 2 p.b. do 1,49%. Był to głównie skutek lekko jastrzębiej niespodzianki ze strony Fed – do momentu posiedzenia FOMC dług, zarówno w kraju jak i na rynkach bazowych, umacniał się. W tym tygodniu spodziewamy się stabilizacji krajowej krzywej, przy wciąż sporej niepewności w otoczeniu makro.

W tym tygodniu w kraju we wtorek odbędzie się niedecyzyjne posiedzenie RPP. W **czwartek** opublikowane zostaną *minutes* z wrześniowego posiedzenia RPP. W **piątek** opublikowany zostanie natomiast szybki szacunek wrześniowej inflacji CPI oraz wrześniowy indeks PMI przemysłu, a wieczorem agencja S&P ogłosi rating dla Polski. Poza tym w tym tygodniu MF opublikuje plany emisji obligacji na 4 kwartał oraz bardziej szczegółowe na październik.

Za granicą w poniedziałek o 10:00 opublikowane zostaną sierpniowe dane o podaży pieniądza w strefie euro. Oczekiwana jest dynamika agregatu M3 na poziomie 7,7% wobec 7,6% r/r w lipcu. O 14:30 opublikowane zostaną sierpniowe wstępne dane o zamówieniach na dobra trwałe w USA. Konsensus zakłada dynamikę 0,6% m/m. We **wtorek** w USA opublikowany zostanie wrześniowy indeks nastrojów konsumentów Conference Board. W **czwartek** Narodowy Bank Czech (CNB) podejmie decyzję ws. stóp procentowych (konsensus zakłada podwyżkę stopy referencyjnej o 50 p.b., do 1,25%). Opublikowany zostanie też wrześniowy PMI przemysłu dla Chin, wrześniowe dane o stopie bezrobocia w Niemczech i sierpniowe o stopie bezrobocia w strefie euro, a także pierwszy szacunek inflacji w Niemczech za wrzesień. W USA jak co tydzień spłyną dane o zasiłkach dla bezrobotnych. W **piątek** opublikowane zostaną sierpniowe dane o sprzedaży detalicznej w Niemczech, spłyną finalne odczyty wrześniowych indeksów PMI przemysłu (m.in. w USA i strefie euro), a także opublikowany zostanie wrześniowy indeks ISM dla przemysłu.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 27 września 2021



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniuOp

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	sierpień	7,7	7,6	
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień	0,5	0,8	
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień	0,6	-0,1	
Wtorek						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	lipiec	20,0	19,1	
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	wrzesień	115,0	113,8	
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	wrzesień	10,0	9,0	
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień		4,9	
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			-3481,0
17:45	strefa euro	Wystąpienie publiczne prezesa EBC C. Lagarde				
18:30	USA	Wystąpienie publiczne prezesa Fed J. Powella				
Czwartek						
	Czechy	Decyzja CNB ws. stóp procentowych				
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	12,1	11,6	
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	-1,0	2,4	
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49,5	49,2	
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	5,5	5,5	
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	sierpień	7,5	7,6	
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	4,2	3,9	
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	3,9	3,4	
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień	330,0	351,0	
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	2Q	6,6	6,6	
Piątek						
	Chiny	Dzień wolny				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	sierpień	2,9	2,8	
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	sierpień	1,8	0,4	
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	54,8	56,0	
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	55,2	57,5	
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	58,5	62,6	
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	58,7	61,4	
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień	5,5	5,5	
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	3,3	3,0	
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	sierpień	0,6	0,3	
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	sierpień	0,2	1,1	
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	60,5	61,1	
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	wrzesień	71,0	71,0	
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień	59,5	59,9	

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.

Podejmując 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.