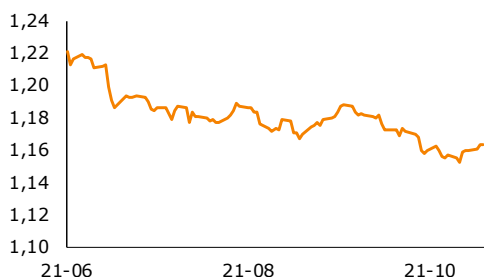
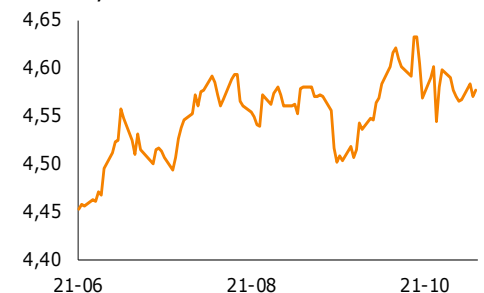


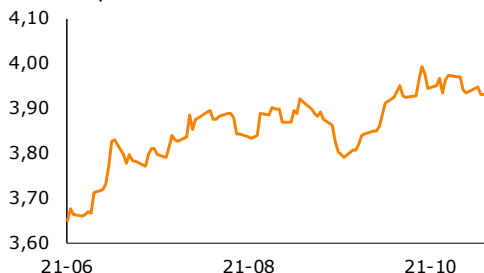
## EUR-USD, dane dzienne



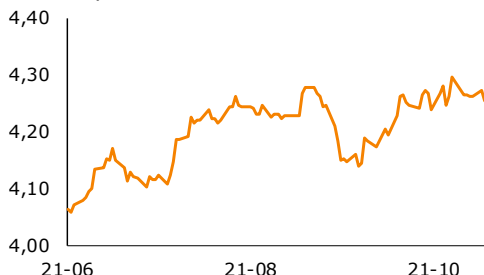
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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 Szczepanec**  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepanec@alior.pl

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

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o wrześniowej inflacji PPI.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje dane o wrześniowej produkcji przemysłowej.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje październikowe badanie koniunktury konsumenckiej.

Przywracanie poziomu stóp procentowych sprzed pandemii, w bardzo ostrożnym tempie, jest nieuniknione, ale nie można na razie powiedzieć, jaki mógłby być harmonogram zmian - powiedziała w Radiu Wnet członkini RPP G. Ancyparowicz.

Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany 21 października sprzeda papiery OK0724, PS1026, WZ1126, WZ1131 i DS0432, a odkupi PS0422, OK0722 i WS0922.

Z dniem 19 października NBP zaprzestaje oferować bankom kredyt wekslowy.

W Polsce stwierdzono w ciągu doby łącznie 3 931 nowych i potwierdzonych przypadków zakażenia koronawirusem (82% t/t), z powodu Covid-19 zmarły 64 osoby (31% t/t), wykonano 32 412 szczepień - poinformowało w wtorek Ministerstwo Zdrowia.

### Ze świata

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną dane o sierpniowym saldzie obrotów bieżących w strefie euro.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną wrześniowe finalne dane o inflacji HICP w strefie euro.

Narodowy Bank Węgier (MNB) podniósł we wtorek referencyjną, 3-miesięczną depozytową stopę o 15 p.b. do 1,80% - poinformował bank po zakończeniu posiedzenia. Było to piąte z kolei posiedzenie MNB, na którym podniesiono stopę procentową.

Nie ma powodu, aby Europejski Bank Centralny podniósł stopy procentowe w przyszłym roku - członek Rady Prezesów EBC Francois Villeroy de Galhau.

Przewodnicząca KE Ursula von der Leyen podczas wtorkowej debaty w PE, poświęconej niedawnemu wyrokowi TK na temat prymatu prawa europejskiego oświadczyła, że wyrok polskiego TK kwestionuje podstawy Unii Europejskiej. Powiedziała, że Komisja będzie działać. Wskazała, że pierwszą opcją są działania związane z procedurą naruszenia. Kolejną opcją to mechanizm warunkowości i inne narzędzia finansowe. Trzecim możliwym krokiem - jak zauważyła - jest procedura określona w art. 7.

Naukowcy w Wielkiej Brytanii przyglądają się zmutowanej odmianie wariantu Delta, która odpowiada już za 6% nowo wykrywanych zakażeń koronawirusem w tym kraju i prawdopodobnie rozprzestrzenia się nieco szybciej niż obecnie dominujący wariant.

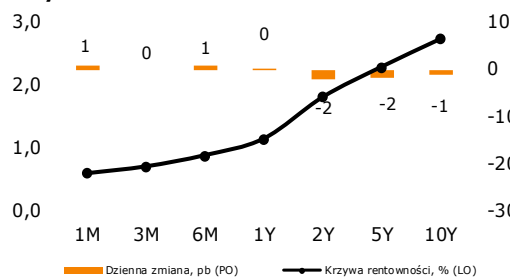
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,5707	-0,30
USD-PLN	3,9303	-0,45
CHF-PLN	4,2542	-0,44
EUR-USD	1,1632	0,20
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	2448	-0,50
DAX	15 516	0,27
SP500	4 520	0,74
TOPIX	2 027	0,36

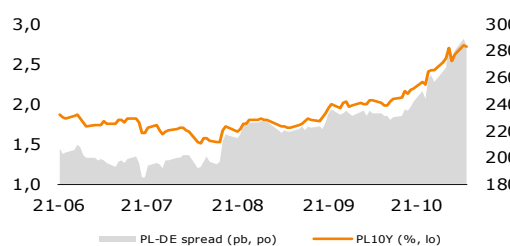
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,58	0
3M WIBOR	0,69	0
6M WIBOR	0,87	0
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	1,80	-2
5Y	2,29	-2
10Y	2,74	-1
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	243	-2
DE5Y	274	-4
DE10Y	285	-5
<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	140	0
US5Y	112	-2
US10Y	109	-6

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Dziś produkcja przemysłowa i PPI

Dziś kolejny dzień publikacji kluczowych danych krajowych, w tym przede wszystkim wrześniowej produkcji przemysłowej i inflacji PPI. Kto wie czy ta druga pozycja nie będzie nawet ciekawsza. Tym bardziej, że dziś rano spłynęły adekwatne dane z Niemiec, które pokazały kontynuację wzrostów PPI (z 12% r/r do 14,2% r/r). Odczyt na dodatek solidnie przebił konsensus (12,8% r/r). My w krajowych danych spodziewamy się wzrostu PPI z 9,5% r/r do 10% r/r, ale po odczycie zza Odry ryzyko dla tych oczekiwań jest skierowane w górę. W samej produkcji przemysłowej oczekujemy dynamiki 8,7% r/r (konsensus PAP 8,2% r/r). Przed sektorem piętrzą się trudności natury podażowej, które ostatnio stopują dynamiczny trend. Głównym hamulcowym w przetwórstwie jest sektor automotive redukujący plany produkcyjne ze względu na braki elektronicznych komponentów. Obecna i przyszła koniunktura może być też pod presją ze względu na kryzys energetyczny w naszych kluczowych partnerów handlowych: strefy euro i Chin. Do tego trwa powolna alokacja popytu z dóbr trwałych na usługi, w których poluzowane są restrykcje epidemiczne. Poza danymi z przemysłu GUS opublikuje dziś październikowe badanie koniunktury konsumenckiej, w którym szczególnie uwagę zwrócimy na: (i) reakcję na pogorszenie sytuacji epidemicznej, (ii) ewentualne ślady zaniepokojenia wysoką inflacją.

**Presja płacowa wciąż na podwyższonym poziomie.** Wczoraj natomiast GUS opublikował wrześniowe dane z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw. Przeciętne zatrudnienie wzrosło o 0,6%. Dynamika płac wyniosła 8,7% r/r, a nominalnie przeciętne wynagrodzenie brutto to obecnie 5 841,2 zł. Odczyt był zbliżony do konsensusu PAP i naszych oczekiwań. W szerokim kontekście dzisiejsze dane odbieramy jako neutralne. Spadek przeciętnego zatrudnienia jest niewielki i wynosi 4,8 tys. m/m (-0,1% m/m). To może być wypadkowa dalszego dostosowania rynku pracy wraz z wygasaniem ochrony wynikającej z Tarczy Finansowej jak również nieco mniejszego wymiaru czasu pracy (chorobowe, przestoje). Zakładamy, że ten drugi czynnik przeważa, podobnie zresztą jak w sierpniu, kiedy liczba pracujących lekko wzrosła, a przeciętne zatrudnienie spadła m/m. Bardziej szczegółowe dane poznamy dopiero w przyszłym tygodniu. Lekko negatywny wydzźwięk ma fakt, że w okresie wakacyjnym zahamowało odrabianie kryzysowych strat w liczbie etatów. W szerszym kontekście ten element jest neutralizowany przez kontynuowany spadek stopy bezrobocia – wg wstępnych szacunków MRiPS z 5,8% do 5,6% we wrześniu. Rynek pracy obecnie raczej mierzy się z problemami podażowymi, a nie popytowymi, co sugeruje m.in. utrzymująca się presja płacowa. Wrześniowy wzrost wynagrodzeń nominalnych brutto spowolnił z 9,5% r/r do 8,7% r/r, ale mniejsza dynamika wynika głównie z efektów bazy z ub. roku, kiedy to trwała normalizacja statystyk rynku pracy po szokach w II kw.

**G. Ancyparowicz z RPP mówi o przywróceniu stóp przynajmniej do poziomu sprzed pandemii.** Członkini Rady, jak do tej pory sytuowana w obozie gołębi, w wywiadzie mówiła o powolnym, ale jednak cyklu podwyżek stóp procentowych. Zwróciła uwagę na rosnące oczekiwania płacowe. Docelowy poziom stopy referencyjnej widzi przynajmniej na poziomie przedkryzysowym (1,5%).

**EUR-USD kontynuuje wzrostowe odreagowanie.** Wczoraj kurs głównej pary przejściowo rósł powyżej 1,1650, a dzień kończył w okolicy 1,1630. Od słabych wrześniowych danych z amerykańskiego rynku pracy stracił dotychczasowy impet i lekko się osłabia, a wczoraj nieco gorsze od oczekiwań wrześniowe dane z amerykańskiego rynku nieruchomości (budowy domów i pozwolenia na budowy) sprzyjają tym tendencjom. Dziś w kalendarium brak kluczowych pozycji dla pary i próby wzrostowego odreagowania mogą być kontynuowane.

**Złoty nieco mocniejszy.** Wczoraj PLN dostał wsparcie z zewnątrz (słabszy dolar) oraz do pewnego stopnia z kraju (dane z sektora przedsiębiorstw potwierdzają podwyższoną presję płacową, co z kolei ostatnio jest akcentowane przez RPP). Nastroje na rynkach wczoraj były nieco lepsze, dziś rano są neutralne. EUR-PLN dziś raczej się będzie konsolidował, z możliwością ewentualnej reakcji w razie znacznych niespodzianek w publikowanych dziś danych.

**Na krajowym rynku FI redukcja strat do rynków bazowych.** Wczoraj rentowności SPW spadały nieznacznie o 1-2 p.b., przy osłabieniu 10-letnich Bundów i Treasuries. Spread krajowych 10-latek do Bunda zmalał o 5 p.b. (do 285 p.b.).

**W środę w kraju o 10:00 GUS opublikuje dane o wrześniowej inflacji PPI oraz produkcji przemysłowej.** Oczekujemy odpowiednio dynamiki 10% r/r (zgodnie z konsensem PAP) oraz 8,7% r/r (konsensus PAP 8,2% r/r).

Poza tym o 10:00 GUS opublikuje październikowe badanie koniunktury konsumenckiej. **Za granicą** opublikowane zostaną dane o sierpniowym saldzie obrotów bieżących w strefie euro.

O 11:00 opublikowane zostaną wrześniowe finalne dane o inflacji HICP w strefie euro. Pierwszy szacunek pokazał wzrost z 3% r/r do 3,4% r/r.

# Raport Rynkowy

środa, 20 października 2021



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	4,4	3,5	2,5
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	3,1	3,8	5,3
	Chiny	PKB r/r, %	wrzesień	4,9	5,0	7,9
14:00	Polska	Inflacja bez cen żywności i energii r/r	wrzesień	4,2	4,1	3,9
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	wrzesień	-1,3	0,1	-0,1
<b>Wtorek</b>						
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień	8,7	9,0	9,5
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień	0,6	0,7	0,9
14:00	Węgry	Decyzja ws. stóp procentowych	październik	1,80	1,80	1,65
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	wrzesień	1555,0	1615,0	1580,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	wrzesień	1589,0	1680,0	1721,0
<b>Środa</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	wrzesień	14,2	12,8	12,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień		8,0	13,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień		10,00	9,50
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	sierpień			21,6
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		3,4	3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			0,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			6088,0
<b>Czwartek</b>						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		5,2	5,4
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień		8,0	10,2
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		297,0	293,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	październik		25,0	30,7
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	wrzesień		6,1	5,9
<b>Piątek</b>						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		55,5	56,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		54,0	57,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		55,2	56,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		56,5	62,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		55,4	56,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		57,0	61,4
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień		8,6	9,1
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		55,2	54,9
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		60,5	61,1

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 dyrektywę 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 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.