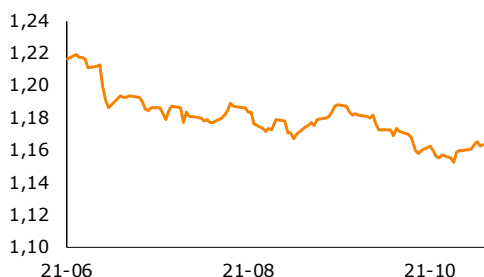
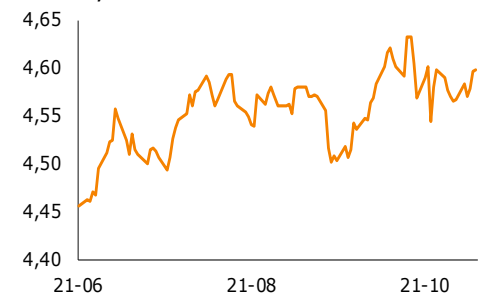


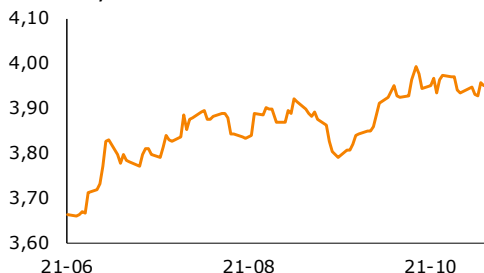
EUR-USD, dane dzienne



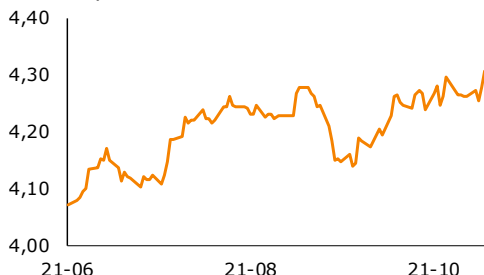
EUR-PLN, dane dzienne



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 październikowe badanie koniunktury gospodarczej.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje wrześniowe dane o podaży pieniądza.

Polityka pieniężna powinna podlegać stopniowej normalizacji, a stopy procentowe powinny stopniowo wracać do poziomów sprzed pandemii. W ciągu roku inflacja nie obniży się do 3,5%, a w gospodarce widać wyraźną presję płaćową, której trzeba przeciwdziałać.- dla PAP Biznes członek RPP R. Sura.

W trakcie wrześniowego posiedzenia RPP za podwyżką stopy referencyjnej o 190 p.b. głosował tylko K. Zubelewicz, a za osobnym wnioskiem ws. podwyżki o 15 p.b. oprócz Zubelewicza głosowali E. Gatnar i Ł. Hardt – NBP.

Członkowie Rady podkreślali, że podwyżka stóp ograniczy ryzyko utrwalenia się podwyższonej inflacji w średnim okresie. Zaznaczali oni również, że – ze względu na zewnętrzne przyczyny podwyższonej dynamiki cen – w krótkim okresie inflacja będzie nadal podwyższona – *minutes* RPP.

GUS zrewidował w górę szacunek wzrostu PKB Polski w 2Q'21 do 11,2% z 11,1% szacowanych wcześniej oraz w 1Q'21 z -0,8% z -0,9%.

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w Polsce w 2021 roku spadnie do 133,767 mld zł z 166,087 mld zł w 2020 roku - wynika z notyfikacji fiskalnej Polski, którą przedstawił Eurostat.

Po przetargu zamiany obligacji stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych brutto na 2022 r. wynosi ok. 8% – MF.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto we wrześniu 2021 r. spadła o 16,3% r/r, a m/m spadła o 8,4% - GUS.

W Polsce stwierdzono w ciągu doby łącznie 5 592 (86% t/t) nowych i potwierdzonych przypadków zakażenia koronawirusem, z powodu Covid-19 zmarło 46 osób (-23% t/t), wykonano 62 763 szczepienia - poinformowało w czwartek Ministerstwo Zdrowia.

Na bieżącą sytuację epidemiczną będziemy reagować regionalnie. Chcemy powiązać ze sobą trzy parametry: liczbę zaszczepionych osób, zakażeń i hospitalizacji w danym regionie – powiedział w czwartek PAP wiceminister zdrowia Waldemar Kraska.

Ze świata

Dziś o 9:30 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla Niemiec.

Dziś o 10:00 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla strefy euro.

Dziś o 15:45 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla USA.

Raport Rynkowy

piątek, 22 października 2021



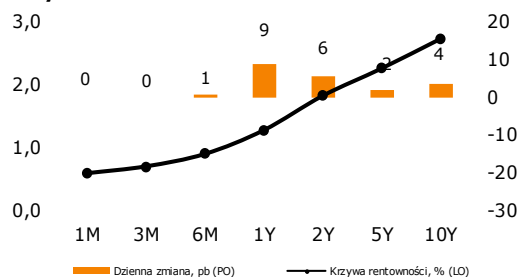
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,5960	0,39
USD-PLN	3,9561	0,68
CHF-PLN	4,3071	0,71
EUR-USD	1,1621	-0,24
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	2427	-0,65
DAX	15 473	-0,32
SP500	4 550	0,30
TOPIX	2 001	-1,32

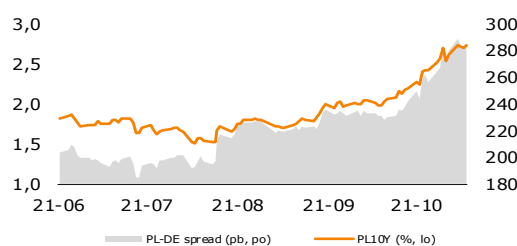
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,59	1
3M WIBOR	0,70	0
6M WIBOR	0,90	1
Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	1,84	6
5Y	2,28	2
10Y	2,75	4
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	247	4
DE5Y	270	-2
DE10Y	285	1
Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	138	-1
US5Y	104	-5
US10Y	106	0

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Wrześniowe dane lekko in minus

Po wczorajszym dniu mamy już komplet kluczowych krajowych danych gospodarczych za wrzesień. W śróde spłynęła produkcja przemysłowa, która sprawiła lekką pozytywną niespodziankę względem konsensusu, a wczoraj doszły sprzedaż detaliczna i produkcja budowlano-montażowa. Te w relacji do rynkowych oczekiwań były odpowiednio neutralne i negatywne. Po publikacjach oceniamy dynamikę PKB w 3Q'21 na ok. 4,4% r/r oraz 1,4% k/k. Tak więc ożywienie gospodarcze było kontynuowane, ale jego tempo przyhamowało (w 2Q'21 wzrost wyniósł 2,1% k/k). Negatywnie zaczynają się odznaczać problemy podażowe oraz nierównowagi cenowe. Te tendencje stanowią ryzyko dla perspektywy koniunktury w najbliższych kwartałach.

Sprzedaż detaliczna rosnąca o 5,1% r/r i zaledwie 0,2% m/m po odezonowaniu w naszej ocenie jest lekko rozczarowująca. Liczyliśmy na to, że przy lekkiej poprawie nastrojów konsumenckich we wrześniu, wygasaniu wydatków wakacyjnych (częściowo realizowanych za granicą) i stopniowej poprawie odwiedzalności galerii handlowych, we wrześniu zobaczymy przyspieszenie sprzedaży detalicznej. Tak się nie stało – trend we wrześniu spowolnił i ugruntowuje się na poziomach poniżej poziomu przedkryzysowego. Coraz śmieiej można formułować tezę, że konsumenci przy decyzjach zakupowych w większym stopniu biorą pod uwagę rosnące ceny. Oprócz negatywnego wpływu presji inflacyjnej, na przyhamowanie ożywienia w sprzedaży detalicznej wpływ mają również czynniki podażowe. Te ograniczają potencjał głównie w obszarze motoryzacji (nowe samochody), przy niskim tempie produkcji aut (braki półprzewodników). Wzrosty są napędzane natomiast w sporej części pozostałych obszarów, gdzie popyt nie jest krepowany przez podaż. Najbliższe miesiące nadal będą pod presją ww. czynników, a dodatkowo jest ryzyko, iż pojawi się jeszcze jeden negatywny w postaci zwiększenia restrykcji epidemicznych. Dlatego też podtrzymujemy naszą opinię, że powrót konsumpcji do trendów przedkryzysowych będzie trwał powoli.

W budownictwie niedobory też dają o sobie znać. Wrześniowe dane o produkcji budowlano-montażowej są rozczarowujące. Wzrost o 4,3% r/r jest poniżej naszych prognoz oraz konsensusu (w obu przypadkach ok. 8 % r/r). Struktura danych pokazuje dalszą słabość w obszarach związanych z inwestycjami (wznoszenie budynków, infrastruktura). Wciąż bardzo mocno natomiast wyglądają roboty budowlano-specjalistyczne. W ujęciu m/m po odsezonowaniu produkcja budowlano-montażowa spadła o 2%, wracając do poziomów obserwowanych w kwietniu. Odbicie po znacznym pogorszeniu koniunktury z ub. roku i początku obecnego trwa, ale jest wyraźnie przyhamowane, a sygnały z branży sugerują, że coraz większe znaczenie odgrywiają niedobory i wysokie ceny materiałów budowlanych. Najbliższe miesiące nadal będą pod wpływem tych czynników, co zapewne przystopuje potencjał odbicia w sektorze.

Minutes z październikowego posiedzenia RPP niewiele rozjaśniają w kwestii perspektyw polityki monetarnej. Protokół potwierdza w zasadzie dotychczasowe konkluzje formułowane na podstawie wypowiedzi członków gremium, prezesa NBP i komunikatu po ostatnim posiedzeniu. Większość gremium coraz mniej martwi się ryzykami związanymi z epidemią, za to zwraca większą uwagę na rosnącą presję inflacyjną i perspektywy jej przedłużenia, przyczyną wzrostów cen wciąż są wg nich zdeterminowane głównie przez czynniki podażowe, ale rosnąca presja płacowa rodzi dodatkowe ryzyka dla średnioterminowych perspektyw inflacji. Dostrzeżona została także zmiana nastawienia głównych i lokalnych (CEE) banków centralnych, a także najnowsze trendy w energetyce (załóżki kryzysu m.in. w Europie i Chinach), które stanowią istotne ryzyka dla wyższych cen żywności i energii. Wiemy zatem, że nastawienie w Radzie do polityki monetarnej uległo przeobrażeniu. Ale o jego szczegółach bardziej mówią wypowiedzi poszczególnych członków RPP. Wczoraj pojawił się komentarz R. Surycy, który składa się na naszą ocenę, że październikowy ruch w opinii większości RPP jest początkiem cyklu, który zaprowadzi stopę referencyjną co najmniej do poziomu przedkryzysowego (1,5%). W komentowaniu tempa cyklu członkowie RPP są już dużo bardziej wstrzemięźliwi.

Mocniejszy dolar i wzrost awersji do ryzyka osłabiają złotego. Wczoraj EUR-USD przerwał wzrostowej odbicie i nieznacznie się cofnął, co pogorszyło pozycję złotego i EUR-PLN zbliżył się do 4,60. Na krajowym rynku FI doszło do lekkiego osłabienia w całym horyzoncie krzywej, co wpisuje się w tegotygodniową konsolidację rentowności krajowych benchmarków przy lokalnych szczytach.

W piątek w kraju o 10:00 GUS opublikuje październikowe badanie koniunktury gospodarczej.

O 14:00 NBP opublikuje wrześniowe dane o podaży pieniądza. Spodziewamy się dynamiki agregatu M3 na poziomie 8,2% r/r (konsensus PAP 8,6% r/r) wobec 9,1% r/r w sierpniu.

Za granicą o 9:30 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla Niemiec. Konsensus zakłada odpowiednio spadek z 58,4 do 56,5 oraz z 56,2 do 55,2.

O 10:00 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla strefy euro. Konsensus zakłada odpowiednio spadek z 58,6 do 57 oraz z 56,4 do 55,4.

O 15:45 opublikowane zostaną wstępne październikowe indeksy PMI w przemyśle i usług dla USA. Konsensus zakłada odpowiednio spadek z 60,7 do 60,5 oraz wzrost z 54,9 do 55,2.

Raport Rynkowy

piątek, 22 października 2021



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
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
Wtorek						
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
Środa						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	wrzesień	14,2	12,8	12,0
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	8,8	8,0	13,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień	10,2	10,0	9,6
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	sierpień	13,4		22,6
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień	3,4	3,4	3,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-6,3		0,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	-431,0		6088,0
Czwartek						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	5,1	5,2	5,4
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień	4,3	8,0	10,2
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	290,0	297,0	293,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	październik	23,8	25,0	30,7
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	wrzesień	6,3	6,1	5,9
Piątek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		55,5	56,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		54,0	55,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		55,2	56,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		56,5	58,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		55,4	56,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		57,0	58,6
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	60,7

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 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.