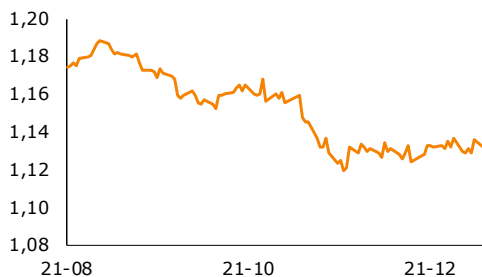


Raport Rynkowy

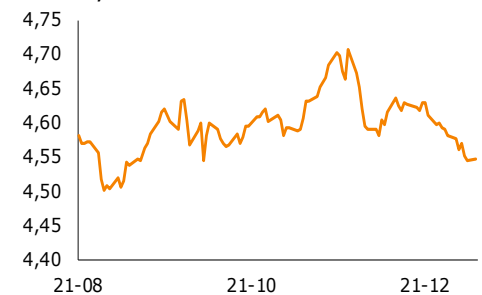
poniedziałek, 10 stycznia 2022



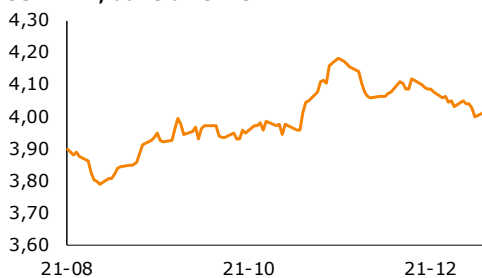
EUR-USD, dane dzienne



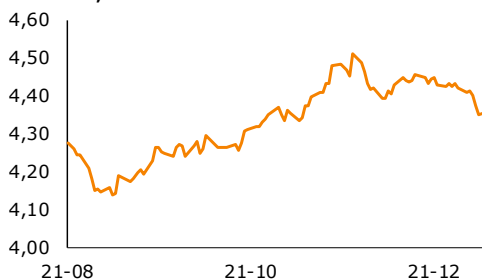
EUR-PLN, dane dzienne



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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w grudniu 2021 r. wzrosły o 8,6% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem ceny wzrosły o 0,9% - GUS.

Stopa bezrobocia w grudniu 2021 r. wyniosła 5,4% wobec 5,4% w listopadzie.

W przyszłym tygodniu rząd ogłosi tarczę Antyinflacyjną 2.0, w niej będzie obniżka VAT na paliwa do 8% - premier M. Morawiecki w rozmowie z Interią.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w grudniu 2021 r. spadł do 51,2 z 56,6 w listopadzie - KE.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w grudniu wzrósł do 107,7 z 107,1 w listopadzie - KE.

Ze świata

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną listopadowe dane o stopie bezrobocia w strefie euro.

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 5,0% w grudniu 2021 r. w ujęciu r/r, po wzroście 4,9% miesiąc wcześniej - Eurostat.

Indeks cen żywności (FAO) na świecie w grudniu 2021 r. spadł do 133,7 ze 134,9 w listopadzie - wynika z danych Organizacji Narodów Zjednoczonych do spraw Wyżywienia i Rolnictwa (Food and Agriculture Organization of the United Nations, FAO). Jest to pierwszy spadek od lipca 2021 roku.

Liczba nowych miejsc pracy w sektorach pozarolniczych w Stanach Zjednoczonych wzrosła w grudniu o 199 tys. wobec oczekiwanej zwyżki o 400 tys. i wzrostu o 249 tys. miesiąc wcześniej, po rewizji z 210 tys. - amerykański Departament Pracy.

Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) podała, że w ciągu ostatniego tygodnia zanotowano rekordową liczbę 9,5 mln zakażeń koronawirusem, o 71% więcej niż w poprzednim 7-dniowym okresie. Jednocześnie liczba zgonów w ciągu tygodnia spadła.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 10 stycznia 2022



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		%
EUR-PLN	4,5447	-0,16
USD-PLN	3,9991	-0,71
CHF-PLN	4,3517	-0,47
EUR-USD	1,1359	0,60
Rynek akcji	pkt	%
WIG20	2312	0,04
DAX	15 948	-0,65
SP500	4 677	-0,41
TOPIX	1 996	-0,07

Rynek pieniężny i rynek długu

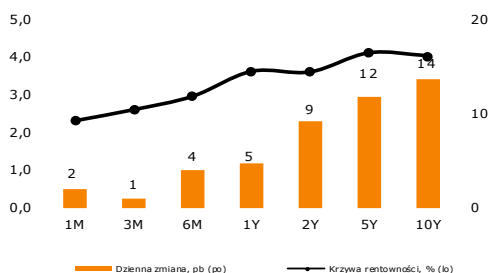
	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny	%	p.b.
1M WIBOR	2,34	0
3M WIBOR	2,63	0
6M WIBOR	2,98	0

Obligacje skarbowe, PLN	%	p.b.
2Y	3,62	9
5Y	4,12	12
10Y	4,04	14

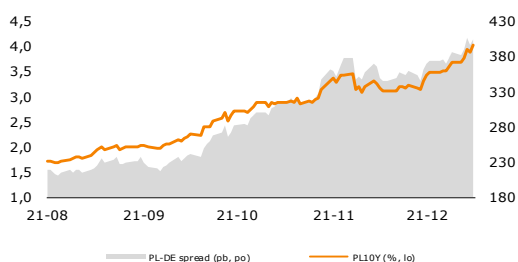
	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.
DE2Y	419	7
DE5Y	449	8
DE10Y	407	10

Spread PL vs US	p.b.	p.b.
US2Y	275	10
US5Y	261	9
US10Y	228	10

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Komentarz

Inflacja nie zwalnia

Wg wstępnego szacunku GUS inflacja konsumencka w grudniu wzrosła do 8,6% r/r z 7,8% r/r. Odczyt kolejny miesiąc z rządu przebił konsensus (8,3% r/r), co tylko podkreśla jak mocna jest obecna presja inflacyjna. W relacji do naszych oczekiwań w danych mamy dwie niespodzianki: bardzo silne przyspieszenie cen żywności oraz zaskakująco niewielkie hamowanie cen paliw, które wg GUS utrzymywały się na zbliżonym poziomie do listopada (pomimo wdrożenia tarczy antyinflacyjnej i tańszej ropy). Ten drugi element może stanowić przedmiot rewizji w dół w finalnym odczycie o ok. 0,1 p.p. (dane poznamy w piątek). Inflacja bazowa wypadła w zgodzie z naszymi oczekiwaniami (szacujemy przyspieszenie z 4,7% r/r do 5,2%-5,3% r/r). Nadchodzące miesiące w przypadku inflacji będą pod wpływem ogromnej ilości niestandardowych czynników, w tym głównie skokowych podwyżek cen nośników energii oraz implementacji tarczy antyinflacyjnej, której końcowy kształt wciąż nie jest znany. Jedno jest pewne – inflacja w '22 roku będzie wyższa niż w ubiegłym (5,1%). My szacujemy wstępnie, że wyniesie nieco powyżej 7%, jeśli uwzględnimy dodatkowo zapowiadane przez rząd obniżki VAT na paliwo oraz żywność w okresie 6 m-cy. W takim otoczeniu RPP będzie kontynuowała cykl podwyżek stóp procentowych, zgodnie zresztą z ostatnimi zapowiedziami prezesa NBP. Spodziewamy się, że stopa referencyjna znajdzie się w okolicy 3,5% do połowy br., przy czym ryzyka dla tych oczekiwań są nadal skierowane w górę.

Rynek pracy coraz „ciaśniejszy”. Wg wstępnego szacunku MRIPS bezrobocie utrzymało się na poziomie 5,4% w grudniu – to zaledwie 0,2 p.p. powyżej poziomu z grudnia'19. Liczba bezrobotnych wyniosła 895,7 tys., co oznacza spadek o ok. 3 tys. m/m – mocno nietypowo jak na grudzień, który historycznie charakteryzował się sezonowym wzrostem liczby bezrobotnych. Dane potwierdzają narastające napięcia podażowe na rynku pracy, sugerują kontynuację presji na wzrost płac, a co za tym idzie są proinflacyjne.

Amerykański rynek pracy z zadyszką. W piątek publikowany był grudniowy rządowy raport z rynku pracy w USA. Dane drugi miesiąc z rządu przyniosły rozczarowanie w obszarze badania przedsiębiorstw, które pokazało przyrost zatrudnienia w sektorze pozarolniczym o 199 tys., przy konsensusie powyżej 400 tys. Badanie gospodarstw domowych pokazało natomiast mocniejszy od oczekiwań spadek stopy bezrobocia – z 4,2% do 3,9. Aktywność zawodowa stabilnie – wyraźnie niżej od przedkryzysowej. Jeśli do tego dodać mocniejszy od oczekiwań wzrost płac (0,6% vs 0,4% m/m sa) to otrzymamy obraz zdecydowanie proinflacyjny, z dominującymi problemami podażowymi na rynku pracy.

Dolar słabszy po gorszych od oczekiwań NFP. Rozczarowanie w danych z amerykańskiego rynku pracy osłabiło USD i kurs EUR-USD został podbity w okolicy 1,1350. Struktura danych jednak sugeruje, że Fed jest w mniej komfortowej sytuacji (realizacja pełnego zatrudnienia trudna), ale presja na podwyżki stóp w USA rośnie, a nie spada. EUR-USD raczej będzie kontynuował konsolidację.

Złoty korzysta ze słabszego dolara i wysokiego odczytu inflacji. Grudniowy odczyt krajowej inflacji zaskoczył ponownie w górę. Oczekiwania na kontynuację gwałtownego cyklu podwyżek stóp NBP zatem umocniły się. Złoty dodatkowo wsparcie dostał ze strony słabszego dolara. W rezultacie EUR-PLN znalazł się poniżej 4,55 na koniec ub. tygodnia. Przy pustawym kalendarium ten tydzień powinien przynieść stabilizację lub próby odreagowanie ostatnich spadków kursu pary.

Szeroka presja na wzrosty rentowności. W piątek cała krzywa obligacyjna przesunęła się w górę, najmocniej na długim końcu (14 p.b.), najmniej na krótkim (9 p.b.). Do nasilenia zakładów o mocniejszy cykl podwyżek stóp NBP doszło wyraźne osłabienie na rynkach bazowych.

W tym tygodniu w kraju kalendarium wydarzeń makro jest skromne. W **czwartek** NBP opublikuje listopadowe dane o bilansie płatniczym, a w **piątek** GUS przedstawi finalne dane o grudniowej inflacji.

Za granicą w poniedziałek opublikowane zostaną listopadowe dane o stopie bezrobocia w strefie euro. Oczekiwany jest spadek z 7,3% do 7,2%. To byłby poziom niższy niż w okresie przedpandemicznym. We **wtorek** uwagę będzie przykuwać wystąpienie J. Powella przed Senatem. W **środek** poznamy m.in. dane o listopadowej produkcji przemysłowej w strefie euro oraz przede wszystkim o grudniowej inflacji CPI w USA – oczekiwany jest wzrost 6,8% r/r do 7% r/r. W **czwartek** z kolei spłyną dane o grudniowej inflacji PPI w USA. Poza tym opublikowane zostaną dane o liczbie zasiłków dla bezrobotnych w USA. W **piątek** poznamy grudniowe dane o bilansie handlowym w Chinach, pierwszy szacunek niemieckiego PKB za 4Q'21, a także dane o grudniowej sprzedaży detalicznej i produkcji przemysłowej w USA.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 10 stycznia 2022



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
	Japonia	Dzień wolny				
	Rumunia	Decyzja ws. stóp procentowych			2,00	1,75
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	styczeń	13,0		13,5
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	listopad	7,2		7,3
Wtorek						
Środa						
2:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	grudzień	1,7		2,3
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	listopad	1,4		3,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	styczeń			-5,6
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	grudzień	7,0		6,8
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	grudzień	5,4		4,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	styczeń			-2144,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	grudzień	-2,5		-191,3
Czwartek						
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	listopad	-1477,0		-1791,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	styczeń	200,0		207,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	grudzień	9,8		9,6
Piątek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	grudzień	73,4		71,7
	Chiny	Eksport r/r, %	grudzień	20,0		22,0
	Chiny	Import r/r, %	grudzień	27,9		31,7
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	grudzień			8,6
10:00	Niemcy	PKB r/r, % szacunek	4Q	2,7		-4,6
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	listopad	1,5		2403,5
14:30	USA	Ceny importu	grudzień	0,2		0,7
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	grudzień	-0,1		0,3
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	grudzień	0,2		0,5
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	styczeń	70,0		70,6

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 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.