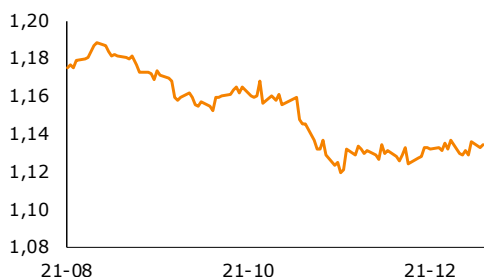
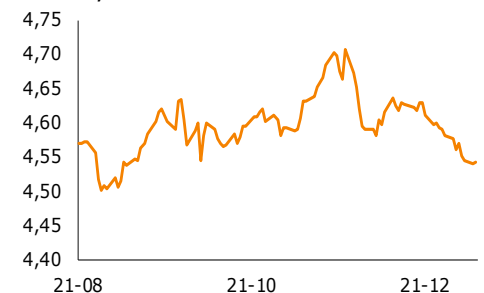


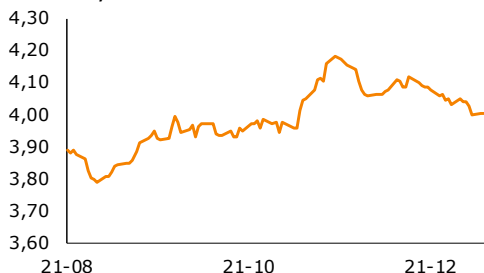
## EUR-USD, dane dzienne



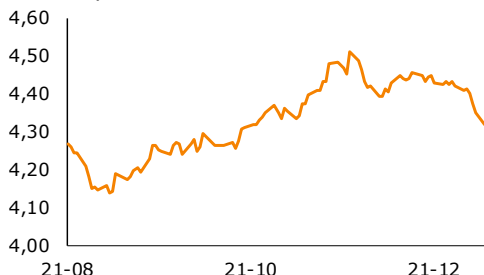
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

Rząd zakłada obniżkę VAT do 8% na paliwo, 0% na żywność (dot. żywności objętej obecną stawką 5%), 0% na gaz, 0% na nawozy - poinformował premier Mateusz Morawiecki podczas konferencji prasowej. Rząd zapowiedział, że obniżki mają trwać pół roku do końca lipca i razem mogą kosztować budżet między 15 mld zł a 20 mld zł. Do łącznie pół roku przedłużono również elementy pierwszej tarczy antyinflacyjnej.

Obniżki stawek VAT na pół roku będą skutkowały zmniejszeniem wpływów z tego podatku o 11,6 mld zł - podano projekcie ustawy skierowanym do Sejmu.

Jest wysoce prawdopodobne, że w drugiej połowie roku budżet państwa będzie nowelizowany, ale na ten moment nie ma takiej konieczności - premier M. Morawiecki.

Uchwalone i zapowiedziane rozwiązania w ramach rządowej tarczy inflacyjnej przyczynią się do obniżenia inflacji CPI przejściowo o 3,4 p.p., a w ujęciu średniorocznym w 2022 r. o 2,1 p.p. - wiceprezes NBP M. Kightley.

Ministerstwo Finansów na przetargu zamiany 13 stycznia sprzeda papiery OK0724, WZ1126, PS0527, WZ1131 i DS0432, a odkupi PS0422, OK0722, WS0922 i WZ1122.

Bank Światowy utrzymał swoją prognozę wzrostu PKB Polski w 2022 r. na poziomie 4,7% - wynika z raportu banku. Z szacunków instytucji wynika, że tempo wzrostu PKB Polski w 2021 r. wyniosło 5,1%. W październiku Bank szacował wzrost PKB w 2021 r. na poziomie 4,5%.

W Polsce stwierdzono w ciągu doby 11 406 nowych przypadków zakażeń koronawirusem, z powodu COVID-19 zmarły 493 osoby - poinformowało we wtorek Ministerstwo Zdrowia. Liczba nowych infekcji była o 2,3% niższa t/t.

### Ze świata

Dziś o 11:00 opublikowana zostanie listopadowa produkcja przemysłowa dla strefy euro.

Dziś o 14:30 opublikowana zostanie grudniowa inflacja CPI dla USA.

Szacuje się, że ponad połowa ludności Europy będzie zakażona wariantem koronawirusa Omikron w sześć do ośmiu kolejnych tygodni - dyrektor Światowej Organizacji Zdrowia (WHO) na Europę dr H. Kluge.

W Wielkiej Brytanii w ciągu ostatniej doby stwierdzono 379 zgonów z powodu Covid-19, co jest najwyższą liczbą od końca lutego zeszłego roku, ale bilans nowych zakażeń - 120,8 tys. - jest najniższy od 15 dni, co daje nadzieję, iż szczyt fali wywołanej wariantem Omikron koronawirusa minął.

Około 5 mln mieszkańców miasta Anyang w środkowych Chinach zostało we wtorek objętych lockdownem w związku z wykryciem tam co najmniej dwóch infekcji wariantem koronawirusa Omikron. Surowe restrykcje dotyczą już łącznie blisko 20 mln ludzi w trzech miastach ChRL.

Bank Światowy poinformował we wtorek w półrocznym raporcie na temat perspektyw światowego rozwoju, że w 2022 roku wariant Omikron koronawirusa może sprawić, że wzrost globalnej gospodarki wyniesie 4,1% lub mniej, a nie jak zakładano 5,5%.

Fed użyje swoich narzędzi, by zatrzymać inflację i nie zawaha się podnosić stóp procentowych do czasu jej zatrzymania. W 2022 r. możliwa jest redukcja sumy bilansowej - prezes Fedu J. Powell.

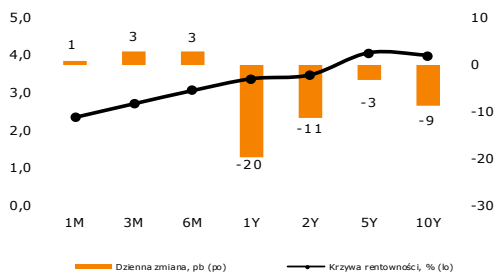
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,5366	-0,07
USD-PLN	3,9886	-0,42
CHF-PLN	4,3185	-0,03
EUR-USD	1,1364	0,35
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	2344	2,32
DAX	15 942	1,10
SP500	4 713	0,92
TOPIX	1 987	0,00

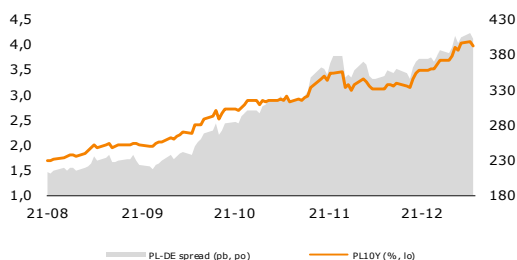
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	2,36	3
3M WIBOR	2,72	1
6M WIBOR	3,07	2
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>		
	%	p.b.
2Y	3,48	-11
5Y	4,07	-3
10Y	4,01	-9
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	407	-12
DE5Y	443	-5
DE10Y	404	-9
<b>Spread PL vs US</b>		
	p.b.	p.b.
US2Y	260	-10
US5Y	257	-2
US10Y	226	-8

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



## Komentarz

### Powell jastrzębi

Wczoraj J. Powell miał wystąpienie w amerykańskim Senacie z okazji objęcia stanowiska szefa Fed na drugą kadencję. W ramach swojej wypowiedzi potwierdził dynamiczną zmianę jaka dokonuje się w nastawieniu Fed do polityki monetarnej. Mówił w zasadzie o wszystkich, dość jastrzębich, scenariuszach jakie pojawiały się w ostatnich tygodniach na rynkach. Chodzi tu przede wszystkim o zapowiedź rychłych podwyżek stóp procentowych (zapewne wraz z zakończeniem QE – w marcu) oraz o możliwości redukcji sumy bilansowej jeszcze w tym roku. Ten drugi element jest nowy w komunikacji prezesa banku. Wg Powella Fed jest w fazie akceptacji, że aktywność zawodowa obniżyła się w USA trwale, co zmienia ocenę celu pełnego zatrudnienia i oczywiście rodzi dodatkowe presje inflacyjne (przez kanał wynagrodzeń). Reakcja rynkowa była niejednoznaczna – tak jakby jego uczestnicy zakładali, że Fed jest *behind the curve*. Dolar się wczoraj osłabił, a rentowności Treasuries stabilizowały się na poziomach z dnia wcześniejszego.

**Dalsze zmiany w tarczy antyinflacyjnej.** Wczoraj rząd przedstawił plany dalszych zmian w tarczach antyinflacyjnych (mamy już numerację: 1.0 i 2.0). Podsumowując to co teraz leży na stole z głównych elementów. Od stycznia wejdzie obniżka VAT na energię elektryczną (z 23% do 5%), gaz (z 23% do 8%) i energię ciepłą (z 23% do 5%). W poprzednich planach te elementy miały obowiązywać przez 3 m-ce, obecnie jest mowa o 7 m-cach (do lipca). Ponadto od lutego VAT na gaz zostanie dodatkowo obniżony do 0%. VAT na paliwa od lutego przez 6 -mcy będzie obniżony z 23% do 8%. VAT na żywność będzie obniżony od lutego przez 6 m-cy z 5% do 0% (produkty objęte dotychczas 5-procentową stawką). Do tego dojdzie obniżka VAT na nawozy od lutego do lipca (z 8% do 0%), która bezpośredni wpływ na CPI będzie miała znikomy, ale pośrednio może obniżać perspektywę inflacji żywności. Podsumowując wprowadzone zmiany. W ujęciu czysto matematycznym, zakładając, że wszystkie obniżki VAT przełożą się w pełni na niższe ceny u konsumentów, inflacja CPI powinna w tym roku średniorocznie być poniżej 7%. Jednocześnie odwrócenie efektów tarczy podbije inflację od sierpnia, a same efekty bazy mogą wywindować CPI w '23 blisko 6%. Oczywiście poza tak czysto matematycznym wyliczeniem pozostaje sporo niepewności, które razem rodzą raczej ryzyka w górę dla zaprezentowanych powyżej liczb. Tu przede wszystkim należy wymienić niepełne przełożenie obniżek VAT na ceny końcowe (1 połowa tego roku) oraz fakt, że wprowadzone tarcze można rozpatrywać w kategoriach stymulacji fiskalnej (ten i przyszły rok).

**EUR-USD nieco wyżej.** To jeszcze nie przerwanie konsolidacji, ale na pewno EUR-USD jest bliżej sygnału wybicia górą z przeszło miesięcznego ruchu bocznego. Wczoraj kurs głównej pary kończył dzień w okolicy 1,1360.

**EUR-PLN wyhamowuje spadki.** Wczoraj kurs pary oscylował blisko rozstrzygnięć z dnia poprzedniego, nieznacznie poniżej 4,54. Rosną szanse na wzrostowe odrealizowanie EUR-PLN.

**Krzywa obligacyjna w dół.** Wczoraj doszło do umocnienia krajowej krzywej, o ok. 10 p.b. na krótkim i długim końcu, oraz nieznacznego (3 p.b. ) w środku). Rynki bazowe zareagowały bardzo wstrzemięźliwie na jastrzębi wydziału przemówienia prezesa Fed w Senacie amerykańskim, co sugeruje, że obecna zmiana w nastawieniu banku jest już zdyskontowana.

**W środę o 14:30** opublikowana zostanie grudniowa inflacja CPI dla USA. Konsensus zakłada wzrost z 6,8% r/r do 7,1% r/r.

# Raport Rynkowy

środa, 12 stycznia 2022



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
	Rumunia	Decyzja ws. stóp procentowych			2,00	1,75
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	styczeń	14,9	13,0	13,5
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	listopad	7,2	7,2	7,3
<b>Wtorek</b>						
<b>Środa</b>						
2:30	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	grudzień	1,5	1,7	2,3
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	listopad		1,2	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		-1850,0	-2144,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	grudzień		-5,0	-191,3
<b>Czwartek</b>						
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
<b>Piątek</b>						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	grudzień		73,9	71,7
	Chiny	Eksport r/r, %	grudzień		20,0	22,0
	Chiny	Import r/r, %	grudzień		27,8	31,7
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	grudzień			8,6
10:00	Niemcy	PKB r/r, % szacunek	2021		2,7	-4,6
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	listopad		1500,0	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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.