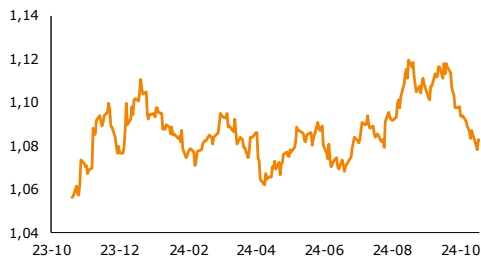


# Raport Rynkowy

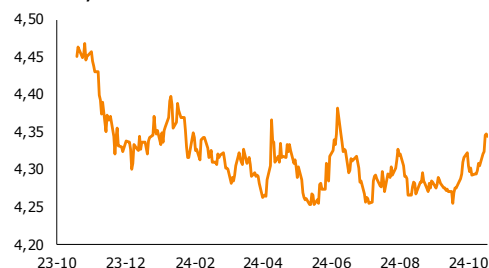
piątek, 25 października 2024



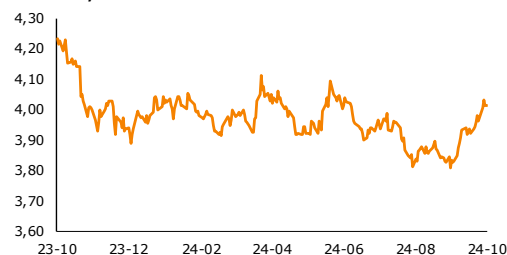
## EUR-USD, dane dzienne



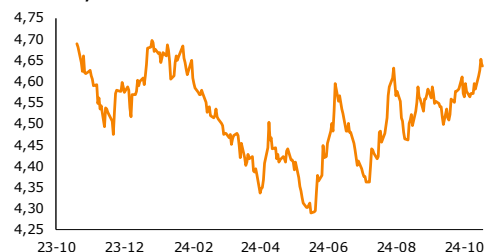
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
Pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
marta.skrzypczynska@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

Polska planuje w 2025 roku przeprowadzić emisję obligacji denominowanych w EUR i USD o wartości 13-15 mld euro - poinformował w czwartek w Waszyngtonie minister finansów Andrzej Domański.

W październiku 2024 r. ogólny wskaźnik syntetyczny koniunktury dla Polski wyniósł 94,5 wobec 97,9 miesiąc wcześniej - podał Główny Urząd Statystyczny.

W październiku 55,0 proc. firm przetwórstwa przemysłowego planuje ponieść wydatki inwestycyjne - podał GUS.

Na koniec 2023 roku 1,4 mln pracowników otrzymywało wynagrodzenie nieprzekraczające płacy minimalnej - podał GUS.

W październiku we wszystkich sektorach gospodarki spodziewano się wolniejszego wzrostu cen zarówno w krótkim, jak i dłuższym okresie - podał GUS.

BGK wyemituje 30 października 8-letnie obligacje w euro o wartości 236 mln euro na rzecz Funduszu Pomocy i przeznaczone dla EBI - podał BGK.

Ministerstwo finansów planuje nowelizację tegorocznej tzw. ustawy o budżecie, co umożliwiłoby przekazanie jednostkom samorządu terytorialnego dodatkowych 10 mld zł - wynika z projektu opublikowanego w czwartek na stronie Rządowego Centrum Legislacji.

### Ze świata

Wskaźnik zaufania przedsiębiorców we Francji wyniósł w październiku 97 pkt. wobec 98 pkt. w poprzednim miesiącu - poinformował w komunikacie instytut statystyczny INSEE.

Aktywność gospodarcza w USA niewiele się zmieniła od września do początku października, podczas gdy firmy odnotowały wzrost zatrudnienia, kontynuując ostatnie trendy, które wzmocniły oczekiwania, że Rezerwa Federalna zdecyduje się na mniejszą obniżkę stóp proc. - wynika z "Beżowej Księgi" Fed.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,3468	0,04	0,90
USD-PLN	4,0142	-0,38	0,90
CHF-PLN	4,6365	-0,33	0,93
EUR-USD	1,0828	0,43	-0,03
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2246	-0,47	-1,68
DAX	19 443	0,34	-0,72
SP500	5 810	0,21	-0,93

## Rynek pieniężny i rynek długu

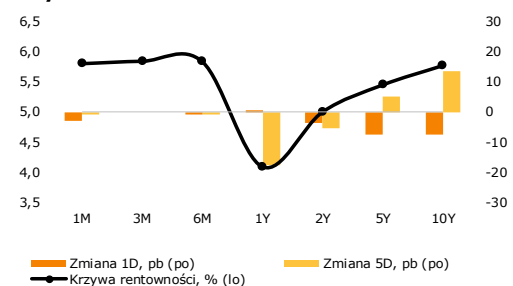
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,81	-3	-1
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,84	-1	-1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	5,00	-4	-5
5Y	5,45	-7	5
10Y	5,78	-7	14

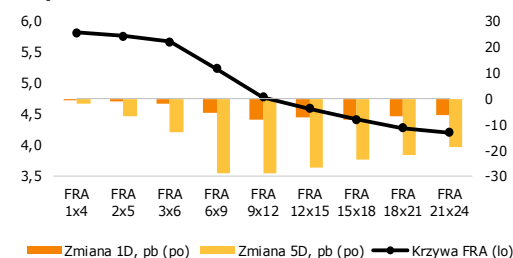
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	292	-1	2
DE5Y	337	-4	2
DE10Y	351	-4	8

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	92	-4	-16
US5Y	142	-5	-8
US10Y	156	-4	1

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Lekka poprawa w PMI z Niemiec

Wczoraj publikowane były wstępne październikowe odczyty PMI dla Francji, Niemiec i strefy euro. W przypadku Niemiec pojawiło się lekkie pozytywne zaskoczenie. PMI usług wzrósł z 50,6 do 51,4, a PMI przemysłu z 40,6 do 42,6. W sektorze usług mamy zatem sygnalizację przyspieszenia tempa rachitycznego ożywienia, z kolei w przemyśle nieco wolniejsze tempo dekonunktury. Łącznie można wnioskować, że gospodarka Niemiec w 4Q'24 weszła przy nieznacznym spowolnieniu. Odbicie w danych u naszego zachodniego sąsiada szło w kontrze do słabszych odczytów dla Francji. Tu PMI przemysłu cofnął się lekko z 45,6 do 45,5 a PMI usług z 49,6 do 48,3. Po „olimpijskim” sierpniu drugi miesiąc z rzędu trwa zadyszka francuskiej gospodarki. W całej strefie euro natomiast PMI usług nieznacznie się obniżył z 51,4 do 51,2, a PMI przemysłu wzrósł z 45 do 45,9. Ogólny wydzwięk to dalszy marazm w obrazie gospodarczym. Przetarasowania w odczytach krajowych czy też sektorowych są nieznaczne. Nieprzyjemną niespodzianką jest wskazanie silniejszego wzrostu cen w sektorze usług, co można interpretować jako sygnał mniejszego potencjału cięć stóp procentowych EBC.

**Niezły pakiet danych z USA.** Oprócz odczytów ze strefy euro wczoraj publikowane były także wstępne październikowe PMI dla USA. Tu wnioski są zgoła odmienne niż w przypadku strefy euro. Gospodarka wykazuje się lepszą kondycją, przy PMI usług rosnącym o 55,3 vs wrześniowe 55,2 i PMI przemysłu o 47,8 vs 47,3. Przy okazji presje cenowe się obniżyły i wg komentarza są spójne z tempem inflacji poniżej 2%. Nieco niepokoi jedynie utrzymująca się niechęć do zatrudniania. Te obawy zostały jednak zredukowane przez inne publikowane wczoraj dane – o zasiłkach dla bezrobotnych. Liczba nowych zasiłków spadła w ub. tygodniu do 227 tys. z 242 tys. notowanych wcześniej, sugerując stabilizację sytuacji na rynku pracy.

**Wzrostowe odbicie na EUR-USD.** Wczorajsze PMI z Europy i USA rozczytane zostały w kontekście wskazań inflacyjnych. Te były bardziej korzystne w kontekście perspektywy osiągnięcia celu inflacyjnego dla Fed niż dla EBC. Inwestorzy dostali okazję doważenia optymistycznego scenariusza w USA, a więc stabilizacji inflacji w towarzystwie okazji miękkiego (albo nawet żadnego) lądowania. Na rynkach pojawiło się trochę więcej apetytu na ryzyko, a EUR-USD odbił nieco po ostatnich spadkach i kończył dzień wzrostem o ok. 0,4% do 1,083.

**Wzrost apetytu na ryzyko wspiera złotego.** Wczoraj kurs EUR-PLN stabilizował się w okolicy 4,345, a więc lokalnego maksimum (najwyższy poziom od czerwca br.) wyznaczonego w środę. Na rynkach zaznaczyły się szanse na przesilenie w doważeniu scenariusza wyższej ścieżki stóp Fed, co obniża presję na osłabienie złotego.

**Rentowności SPW niżej w odpowiedzi na cofnięcie na rynkach bazowych.** Krajowe benchmarki wczoraj były mocniejsze, w przypadku 2-latek o 4 p.b. (ostatecznie 5%), a 10-latek o 7 p.b. (5,78%). Rynek zareagował na ruchy korekcyjne rentowności Treasuries. Raz ze względu na spore wyprzedanie rynku (silne osłabienie trwało od początku października), a dwa bo wczorajsze dane z USA (lepszy rynek pracy, PMI z sygnałami dezinflacji) dały podparcie do takich zagrywek.

**Dziś o 10:00** opublikowany zostanie październikowy indeks Ifo dla Niemiec. Konsensus zakłada niewielki wzrost z 85,4 do 85,6. O 14:30 opublikowane zostaną wstępne wrześniowe dane o zamówieniach na dobra trwałe użytku w USA. Konsensus zakłada spadek zamówień o 1% m/m wyr. sez., a zamówień po wyłączeniu środków transportu spadek o 0,1% m/m wyr. sez.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

# Raport Rynkowy

piątek, 25 października 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	wrzesień	-1,4	-1,1	-0,8
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	wrzesień	-9,0	-9,5	-9,6
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	wrzesień	-0,3	0,3	-1,2
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	wrzesień	-6,3	-5,7	-5,5
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	wrzesień	10,3	11,0	11,1
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	wrzesień	-0,5	-0,5	-0,5
<b>Wtorek</b>						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień	-3,0	1,8	2,6
14:00	Węgry	Decyzja dot. stóp procentowych	październik	6,50	6,50	6,50
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień	6,5	6,8	7,8
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik	-14,0	-17,0	-21,0
<b>Środa</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień	5,0	5,0	5,0
12:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik	-6,7		-17,0
15:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik	5474	1000	-2191
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	wrzesień	3,84	3,88	3,88
<b>Czwartek</b>						
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik	44,5	45,0	44,6
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	październik	48,3	49,9	49,6
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik	42,6	40,8	40,6
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik	51,4	50,6	50,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik	45,9	45,1	45,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik	51,2	51,5	51,4
13:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik	227,0	241,5	241,0
14:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik	47,8	47,5	47,3
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik	55,3	55,0	55,2
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	wrzesień	738,0	720,0	709,0
<b>Piątek</b>						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik		85,6	85,4
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	wrzesień		2,9	2,9
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień		-0,1	0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień		-1,0	0,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		69,1	68,9

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 (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej 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, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjętując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.