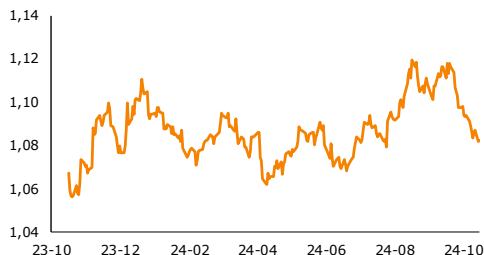


# Raport Rynkowy

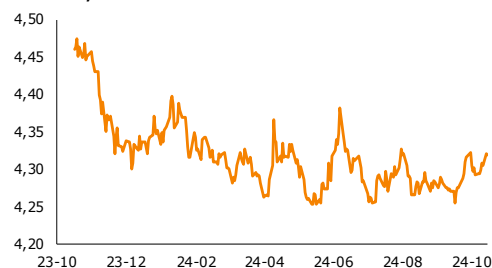
wtorek, 22 października 2024



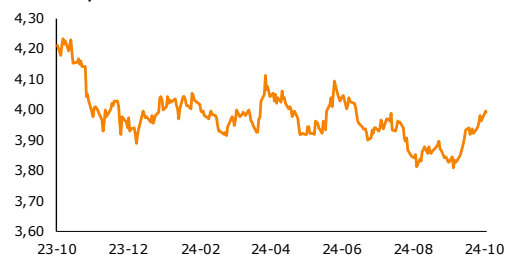
## EUR-USD, dane dzienne



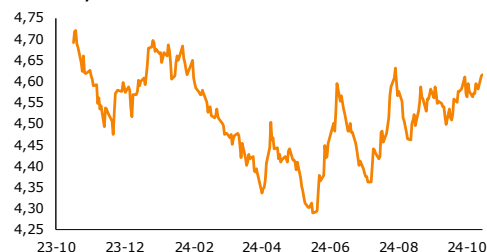
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

Firmy spodziewają się poprawy sytuacji finansowej w IV kwartale, dzięki ożywieniu popytu - podano w badaniu koniunktury przeprowadzonym przez NBP.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęli we wrześniu 2024 r. deweloperzy spadła o 3,3 proc. rdr, a mdm spadła o 7,9 proc. - podała Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec września 2024 roku w budowie pozostawało 837 tys. mieszkań, tj. o 3,2 proc. więcej niż w analogicznym miesiącu 2023 r. - wynika z szacunku GUS.

W 2024 roku zakupów przez internet dokonywało 67,4 proc. dorosłych Polaków wobec 64,3 proc. w 2023 roku - podała GUS.

Potrzeby pożyczkowe budżetu na ten rok są już w pełni sfinansowane, resort finansów skupia się teraz na prefinansowaniu na rok 2025 - poinformował PAP Biznes minister finansów Andrzej Domański. MF nie planuje kolejnych emisji na rynkach zagranicznych w tym roku.

Zadłużenie Skarbu Państwa na koniec września wzrosło o 23,8 mld zł, czyli 1,6 proc. mdm i wyniosło ok. 1.516,5 mld zł - podała resort finansów w szacunkowych danych.

### Ze świata

Bank Centralny Chin obniżył stopy procentowe o 25 pb. - podała Ludowy Bank Chin (PBoC) w komunikacie.

USA pracują nad propozycją, która jak najszybciej i definitywnie zakończy konflikt Izraela z Hezbollahem - ogłosił w poniedziałek w Libanie Amos Hochstein, wysłannik prezydenta Joe Bidena do regionu. Podkreślił, że porozumienie nie może się opierać tylko na przyjętej w 2006 r. rezolucji ONZ.

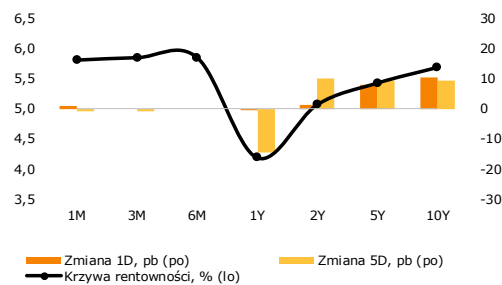
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,3209	0,37	0,63
USD-PLN	3,9947	0,85	1,48
CHF-PLN	4,6118	0,67	1,05
EUR-USD	1,0815	-0,48	-0,86
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2279	-1,07	-2,09
DAX	19 461	-1,00	-0,24
SP500	5 854	-0,18	0,67

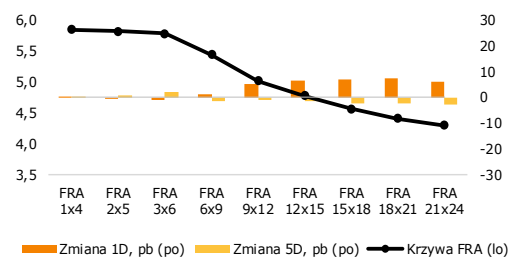
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,81	1	-1
3M WIBOR	5,85	0	-1
6M WIBOR	5,85	0	0
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	5,07	1	10
5Y	5,43	8	9
10Y	5,69	10	9
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	289	-6	18
DE5Y	332	-2	12
DE10Y	340	0	9
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	104	-7	2
US5Y	144	-3	1
US10Y	149	-1	0

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Krajowa produkcja jeszcze bez przełomu

Wczoraj publikowany był szereg danych wrześniowych z krajowego podwórka. Najważniejsza pozycja, tj. produkcja przemysłowa, zaskoczyła lekko negatywnie. Oczekiwaliśmy niewielkiego wzrostu o 0,1% r/r, konsensus był ustawiony na 0,2% r/r, a odczyt wypadł na poziomie -0,3% r/r. Kluczowe przetwórstwo przemysłowe również odnotowało taki spadek sprzedaży. Po wyrównaniu sezonowym produkcja przemysłowa obniżyła się o 0,2% m/m. Ogólny wniosek jest taki, że w krajowym przemyśle nadal obserwujemy marazm, z nieco lepszymi wynikami producentów nastawionych na popyt konsumpcyjny, a gorszymi na popyt inwestycyjny. Wciąż dość słabo wygląda sytuacja w automotive oraz urządzeniach elektrycznych, co wiąże się z pogorszeniem koniunktury w tym obszarze u europejskich producentów, w tym osłabieniu popytu na auta elektryczne. Sektor przemysłowy czeka na pełniejsze ożywienie krajowe i przyspieszenie ożywienia popytu zagranicznego. Więcej na temat danych pisaliśmy [tutaj](#).

**W produkcji budowlano-montażowej również nie widać jeszcze poprawy.** We wrześniu sprzedaż w tym obszarze spadła o 9% r/r wobec -9,6% r/r w sierpniu. Po wyrównaniu sezonowym odnotowany został niewielki wzrost o 0,9% m/m. Sektor budowlany od początku tego roku pozostaje pod presją zakończenia wydatkowania środków z poprzedniej perspektywy unijnej i czeka na napływ środków z nowego budżetu UE oraz z KPO. W obszarze budowy mieszkań niezmiennie widać umiarkowane ożywienie w rozpoczętych budowach, których liczba w ujęciu YTD we wrześniu była na poziomie zbliżonym do średniej z lat 2017-2022, co podtrzymuje perspektywę poprawy sytuacji podażowej nowych mieszkań oddawanych do użytkowania mniej więcej od początku 2025. Na przełomie 2024/2025 powinno przyspieszyć wydatkowanie środków unijnych, co sugeruje zbliżające się ożywienie w sektorze w perspektywie najbliższych miesięcy. Impulsem pro-wzrostowym powinna być także odbudowa po powodzi.

**Rynek pracy lekko schłodzony.** Publikowane wczoraj wrześniowe dane o rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw pokazują, że trwa chłodzenie rynku pracy. Przeciętne zatrudnienie, zgodnie z oczekiwaniami, obniżyło się podobnie jak w sierpniu o 0,5% r/r. Wrześniowy spadek o 0,1% m/m nie odstawał jednak od sezonowych zmian z ostatniego roku i dwóch lat przedpandemicznych. Ponadto w tle mamy coraz więcej badań sugerujących, że popyt na pracę w firmach powinien się powoli poprawiać. Jednocześnie mocniej od oczekiwań przytrzymała dynamika płac będąca we wrześniu na poziomie 10,3% r/r, najniższym w tym roku. W ujęciu realnym płace rosły o 5,2% r/r, również najwolniej w tym roku. Jeszcze solidnie, ale już nie nadzwyczajnie. Takie poziomy były notowane w latach przedpandemicznych. Okienko sporych nadwyżek w realnych dochodach, które mogły być kierowane na odbudowę oszczędności gospodarstw domowych i konsumpcję domyka się. Przy wciąż wysokich stopach procentowych skłonność do oszczędzania może być podwyższona, co z kolei rodzi ryzyka dla tempa ożywienia w konsumpcji. Dla RPP wrześniowy punkt danych z rynku pracy w sektorze przedsiębiorstw to lekki argument za przyspieszeniem obniżek stóp procentowych.

**Badanie firm od NBP – w oczekiwaniu na ożywienie.** Wczoraj opublikowany został Szybki Monitoring NBP, czyli materiał ukazujący się przeważnie 3 razy do roku przedstawiający wyniki badań banku centralnego dot. kondycji firm. Główny obraz jaki się z niego wyłania jest taki, że bieżąca koniunktura w firmach jest poniżej średniej historycznej, jednak dominuje oczekiwanie jej poprawy zarówno w ostatnim kwartale br. jak i w perspektywie rocznej. Wobec spodziewanego ożywienia w popycie, za którym ma pójść poprawa rentowności, przedsiębiorcy widzą lepsze perspektywy zatrudnienia, przy jednoczesnym umiarkowanym obniżeniu presji płacowej i wyraźnym spadku liczby odsetka firm planujących podwyżki. W 2 kwartale obniżyła się ogólna aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw, ale za sprawą dużych przedsiębiorstw. MSP był bardziej aktywny inwestycyjnie. Optymizm inwestycyjny nieco wzrósł. W kontekście presji inflacyjnej jak na razie obserwowane jest wyhamowanie spadku presji cenowych.

**Początek tygodnia na rynkach finansowych stał pod znakiem wzrostu rentowności Treasuries.** Inwestorzy doważali scenariusz bardziej płaskiej ścieżki stóp procentowych Fed. Na głównej parze zobaczyliśmy w tej sytuacji spadki i EUR-USD sięgnął minimum z ub. tygodnia, tj. okolic 1,081. Polski złoty w takiej sytuacji był pod presją i EUR-PLN kończył dzień w rejonie 4,32, blisko dwumiesięcznego maksimum z początku października. Rentowności 10-letnich Treasuries, po kilkudniowej stabilizacji, wzrosły o przeszło 10 p.b. i dzień kończyły w okolicy 4,2%, co jest poziomem najwyższym od lipca. To wywierało presję na dłuższy koniec krajowej krzywej i rentowności benchmarku 10-letniego wzrosły o 10 p.b. Krótki koniec krajowej krzywej był stabilny. Otwarcie tygodnia w ujęciu globalnym było negatywne dla rynkowego sentymentu do takich krajów jak Polska.

**Dziś o 10:00 GUS opublikuje wrześniowe dane o sprzedaży detalicznej w Polsce.** Spodziewamy się dynamiki 0,2% r/r (konsensus PAP 2,2% r/r). O 14:00 bank centralny Węgier MNB opublikuje decyzję o wysokości stóp procentowych. Konsensus zakłada utrzymanie stóp bez zmian, w tym głównej na poziomie 6,5%. O 14:00 NBP opublikuje dane o wrześniowej podaży pieniądza. Spodziewamy się obniżenia dynamiki agregatu M3 z 7,8% r/r w sierpniu do 6,4% r/r.

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

wtorek, 22 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		1,8	2,6
14:00	Węgry	Decyzja dot. stóp procentowych	październik		6,50	6,50
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	wrzesień		6,8	7,8
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik		-17,0	-21,0
<b>Środa</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		5,0	5,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	październik			-17,0
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	wrzesień		3,9	3,9
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			-2191,0
<b>Czwartek</b>						
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik		45,0	43,9
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik		49,9	49,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik		40,8	42,4
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		50,6	50,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik		45,1	45,8
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik		51,5	51,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		242,0	241,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	październik		47,5	47,9
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik		55,0	55,2
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	wrzesień		720,0	716,0
<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		69,2	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.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.