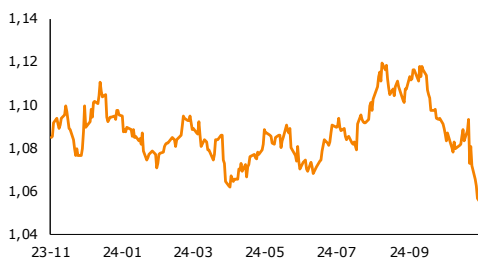


Raport Rynkowy

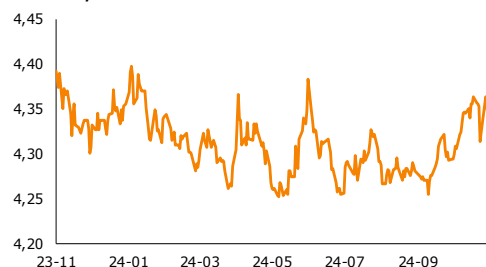
czwartek, 14 listopada 2024



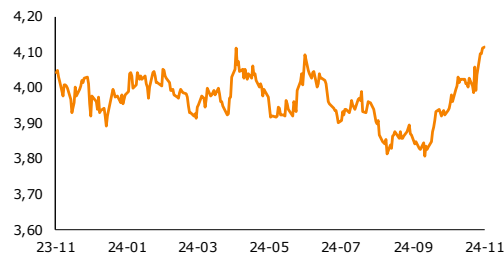
EUR-USD, dane dzienne



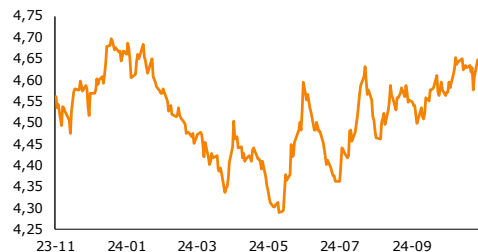
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w III kw. 2024 r. wzrosło o 13,4 proc. rdr i wyniosło 8.161,62 zł - podała GUS.

Wnorowski z RPP wierzy, że w I kwartale 2025 roku będą wystarczające przesłanki do dyskusji o obniżkach stóp.

NBP we wrześniu zakupił 21,7 ton złota i jego udział w rezerwach wynosi ponad 16 proc. - podała bank centralny.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK), mierzący nastroje gospodarcze przedsiębiorstw w Polsce, spadł w listopadzie o 1,9 pkt. do 97,7 pkt. - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

W październiku 2024 r. aktywa krajowych funduszy inwestycyjnych powiększyły się o 0,5 mld zł, czyli o 0,1 proc. mdm, do 369,4 mld zł i był to najślabszy miesiąc pod względem przyrostu aktywów od sierpnia ubiegłego roku - wynika z danych IZFiA.

Ze świata

Kancelarz Niemiec Olaf Scholz ogłosił w środę, że 11 grudnia zwróci się do Bundestagu o głosowanie nad wotum zaufania dla swojego rządu. Parlament podejmie decyzję 16 grudnia.

Prezydent-elekt, Donald Trump, prawdopodobnie będzie chciał uzyskać większy wpływ na Fed, czyli bank centralny USA; ingerencja prezydenta nie będzie się zapewne ograniczać jedynie do zmian personalnych w Rezerwie Federalnej - piszą amerykańskie i brytyjskie media.

Partia Republikańska utrzyma większość i kontrolę nad Izbą Reprezentantów - podały w środę telewizje NBC i CNN opierając się o dotychczasowe wyniki rywalizacji o mandaty w Izbie. Republikanie zdecydowali też w środę jednogłośnie o ponownym wyborze Mike'a Johnsona na spikera.

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3420	-0,21	-0,25
USD-PLN	4,1096	0,37	1,28
CHF-PLN	4,6386	-0,13	0,22
EUR-USD	1,0564	-0,56	-1,54
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2233	-1,02	-0,17
DAX	19 003	-0,16	-0,19
SP500	5 985	0,02	0,21

Rynek pieniężny i rynek długu

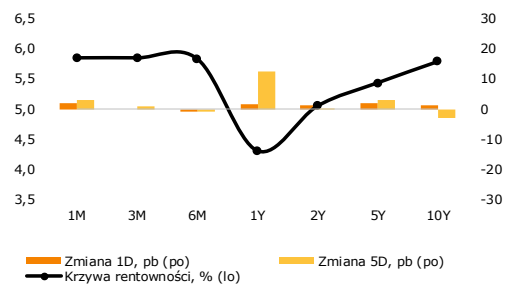
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	2	3
3M WIBOR	5,85	0	1
6M WIBOR	5,83	-1	-1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,05	1	0
5Y	5,43	2	3
10Y	5,79	1	-3

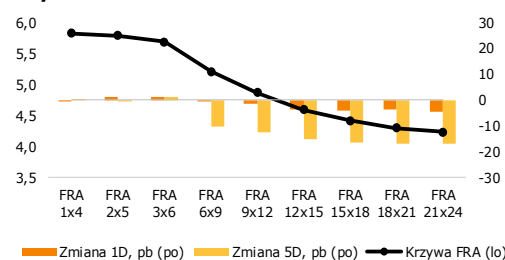
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	288	-2	14
DE5Y	321	-1	10
DE10Y	340	-2	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	76	7	-11
US5Y	113	3	-13
US10Y	133	-1	-21

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Inflacja w USA bez zaskoczeń

Wczoraj publikowane były październikowe dane o inflacji konsumenckiej w USA. Odczyt był zgodny z oczekiwaniami i wpisał się w obraz powoli wygasających podwyższonych presji cenowych, które jednak wciąż nie są na poziomie satysfakcjonującym dla Fed. Szeroki wskaźnik CPI w ujęciu r/r podniósł się z 2,4% r/r do 2,6% r/r, a m/m po wyrównaniu sezonowym rósł o 0,2%. W jednym i drugim wydaniu jest zatem dość blisko poziomów zbliżonych z celem inflacyjnym Fed (2%). Tym niemniej inflacja bazowa wciąż jest podwyższona (3,3% r/r, 0,3% m/m), w znacznej mierze za sprawą inflacji usług (z wyłączeniem energii odpowiednio 4,8% r/r oraz 0,3%). Krajobraz inflacyjny jest zatem względnie pozytywny, ale do pełnego komfortu Fed sporo jeszcze brakuje. A ostatnio dodatkowo z gospodarki dochodzą uspokajające sygnały – utrzymuje się dobra koniunktura pomimo nieco osłabionego rynku pracy i wysokich stóp procentowych. Wczorajszy odczyt inflacyjny uspokoił nieco w kwestii potencjału do dalszego luzowania polityki monetarnej - inwestorzy nabrali nieco więcej pewności, że Fed w grudniu nie zrobi sobie przerwy i obniży stopy o 25 p.b. Ale też nie wprowadził rewolucji do dominującego ostatnio pozycjonowanie na rynku.

Deficyt w obrotach bieżących utrwalony. Wczoraj NBP publikował wrześniowe dane o bilansie płatniczym. Na rachunku bieżącym podtrzymane zostały tegoroczne tendencje, tj. przechodzenie z nadwyżki dominującej w 1 połowie roku do wyraźnego deficytu w 3 kwartale. Po -1,3 mld EUR w lipcu i -2,7 mld EUR w sierpniu we wrześniu na liczniku pojawiło się -1,4 mld EUR. W ujęciu 12 miesięcznym jeszcze utrzymuje się nadwyżka, ale szybko topnieje – po wrześniu wyniosła ok. 0,4% PKB wobec 1,3% w czerwcu br. i 1,7% na koniec ub. roku. To w znacznej mierze „zasługa” kształtu obecnego ożywienia gospodarczego, napędzanego głównie odbiciem w popycie krajowym przy słabym popycie zagranicznym. Na przestrzeni najbliższych miesięcy te tendencje raczej nie ulegną radykalnej zmianie, przy braku perspektyw istotnej poprawy rachitycznej koniunktury w UE. Choć w samym wrześniu dostaliśmy sygnały, że skala nierównowagi zewnętrznej zmalała, co może być pokłosiem słabnącego ożywienia konsumpcji. Deficyt w obrotach towarami wyniósł -0,69 mld EUR wobec -1,3 mld EUR w lipcu oraz -2,2 mld EUR w sierpniu, przy eksporcie rosnącym o 0,5% r/r i imporcie o 5,1% r/r. Nadwyżka w usługach po raz kolejny utrzymała się powyżej 3 mld EUR. Tu jest solidnie, ale długoterminowe tendencje wzrostowe wyraźnie przyhamowały. Bilans płatniczy domyka utrzymujący się deficyt dochodów: pierwotnych we wrześniu na poziomie -3,2 mld EUR i wtórnych -0,54 mld EUR.

Dolar kontynuuje rally. Administracja Trumpa może być już pewna większości republikanów w Kongresie, co wspiera scenariusz pełniejszej realizacji planów nowego prezydenta USA. Inwestorzy w tej sytuacji nadal pozytywnie postrzegają dolara. Choć wczorajsze dane inflacyjne z USA podniosły nieco pewność grudniowej obniżki stóp procentowych Fed, to nie wystarczyły do skontrowania tendencji spadkowych na EUR-USD. Kurs głównej pary wczoraj zbliżył się do 1,05 i wyznaczył tegoroczne minima.

Złoty wykazuje się odpornością w niesprzyjającym otoczeniu rynkowym. Wczoraj EUR-PLN schodził na niższe poziomy i kończył dzień w okolicy 4,34. Tym samym wykazuje się wyraźną odpornością zarówno na umocnienie dolara jak i na negatywny sentyment do walut emerging markets.

Na rynku długu względnie stabilnie. Wczoraj krajowa krzywa nie uległa istotnym zmianom, co było skorelowane z przyhamowaniem wzrostów rentowności na rynkach bazowych. Dziś MF organizuje przetarg SPW z planowaną podażą 5-9 mld PLN.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje pierwszy szacunek o PKB Polski za 3Q'24. Spodziewamy się dynamiki 2,9% r/r wobec 3,2% r/r w 2Q'24 oraz przy konsensusie PAP 2,8% r/r.
O 11:00 opublikowane zostaną wrześniowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus zakłada spadek o 2% r/r wda wobec 0,1% r/r w sierpniu.
O 14:30 opublikowany zostanie tygodniowe dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. Konsensus zakłada liczbę nowych zasiłków na poziomie 220 tys. wobec 221 tys. poprzednio.
O 14:30 opublikowane zostaną dane o październikowej inflacji PPI w USA. Konsensus zakłada wzrost wskaźnika z 1,8% r/r do 2,3% 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

czwartek, 14 listopada 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Polska	Dzień wolny				
Wtorek						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik	2,0	2,0	2,0
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik	2,4	2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	7,4	13,2	13,1
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	0,5		-10,8
	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	wrzesień	-1434	-1334	-2731
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	październik	2,6	2,6	2,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	październik	3,3	3,3	3,3
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	październik	-257,5	-232,5	64,3
Czwartek						
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		2,9	3,2
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q		0,9	0,9
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		-2,0	0,1
13:30	strefa euro	Publikacja minutes z posiedzenia EBC	październik			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		220,0	221,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	październik		2,3	1,8
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad		1600,0	2149
Piątek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q		0,7	2,9
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik		3,8	3,2
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik		5,6	5,4
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień			-2,8
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik			5,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad		0,0	-11,9
14:30	USA	Ceny importu	październik		-0,1	-0,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik		0,3	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik		-0,3	-0,3

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.

Podjęciem decyzji inwestycyjnej 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.