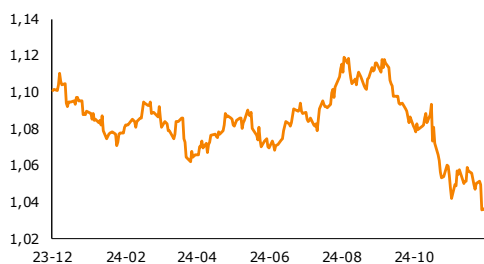


# Raport Rynkowy

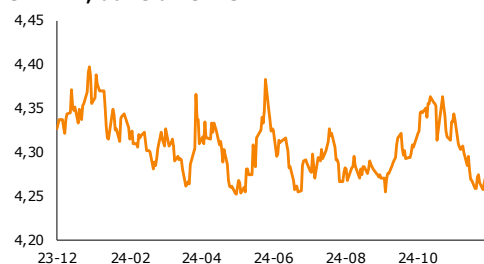
piątek, 20 grudnia 2024



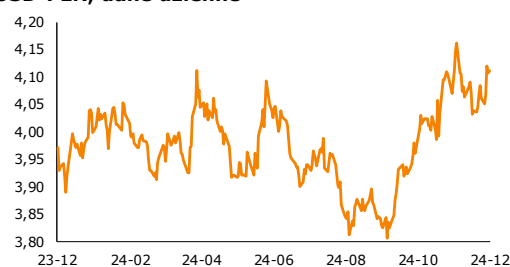
## EUR-USD, dane dzienne



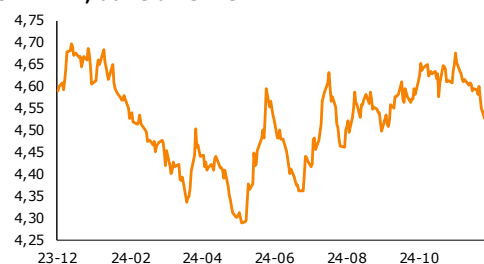
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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  
Paweł.bojar@alior.pl

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

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w listopadzie 2024 r. wyniosło 8.478,26 zł, co oznacza wzrost o 10,5% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. Zatrudnienie w tym sektorze spadło o 0,5% r/r.

Kwota wynagrodzeń brutto w mikrofirmach w 2023 roku wyniosła 86,2 mld zł - podał GUS.

Produkcja przemysłowa w listopadzie 2024 r. spadła o 1,5% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem spadła o 5,4% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Produkcja budowlano-montażowa w listopadzie spadła o 9,3% r/r, a m/m wzrosła o 3,3% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Według wstępnych danych, w listopadzie spadek produkcji sprzedanej (w cenach stałych) odnotowano w 18 działach przemysłu - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec listopada 2024 roku w budowie pozostawało 843,4 tys. mieszkań, tj. o 4,4% więcej niż w analogicznym miesiącu 2023 r. - wynika z szacunku GUS.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęli w listopadzie 2024 r. deweloperzy wzrosła o 4,8% r/r, a m/m spadła o 28,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny produkcji przemysłowej w listopadzie 2024 r. spadły o 3,7% r/r, w ujęciu miesięcznym wzrosły o 0,3% - podał Główny Urząd Statystyczny.

W listopadzie Rada Polityki Pieniężnej ponownie odrzuciła wniosek o podwyżkę stóp procentowych o 200 pb., który poparła jedynie członkini RPP Joanna Tyrowicz, a pozostali obecni na posiedzeniu byli przeciw - podał NBP. Innych wniosków nie składano.

### Ze świata

W Szwecji bank centralny Riksbank obniżył stopy procentowe do 2,50% z 2,75% - podał bank w komunikacie. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami większości analityków ankietowanych przez agencję Bloomberg.

Bank centralny Norwegii (Norges Bank) pozostawił bez zmian benchmarkową stopę depozytową na poziomie 4,50% - podał bank w komunikacie.

Bank Japonii (BoJ) utrzymał stopy procentowe bez zmian na poziomie 0,25% - poinformował bank w komunikacie.

Bank Anglii utrzymał główną stopę procentową na poziomie 4,75% - poinformował bank w komunikacie po zakończeniu posiedzenia.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 220 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 230 tys. wobec 242 tys. poprzednio.

Indeks aktywności wytwórczej Philadelphia Fed w grudniu spadł do -16,4 pkt. z: -5,5 pkt. miesiąc wcześniej - podał Fed z Philadelphii w komunikacie.

Produkt Krajowy Brutto USA w trzecim kwartale wzrósł o 3,1% w ujęciu zanalizowanym (SAAR) kwartał do kwartału - podał Departament Handlu USA w trzecim, ostatnim wyliczeniu. W II wyliczeniu szacowano 2,8%, konsensus wynosił 2,8%.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2576	-0,22	-0,40
USD-PLN	4,1082	-0,28	0,60
CHF-PLN	4,5710	-0,02	-0,13
EUR-USD	1,0363	0,10	-1,00
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2226	-0,05	-2,25
DAX	19 970	-1,35	-2,23
SP500	5 867	-0,09	-3,04

## Rynek pieniężny i rynek długu

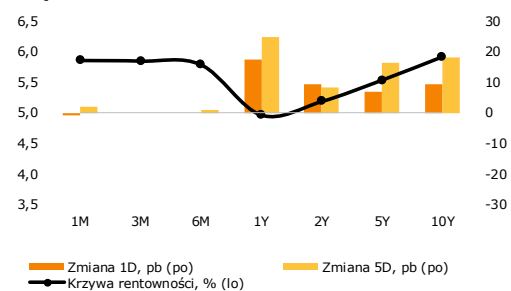
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,86	-1	2
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,79	0	1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	5,19	9	8
5Y	5,54	7	17
10Y	5,92	9	18

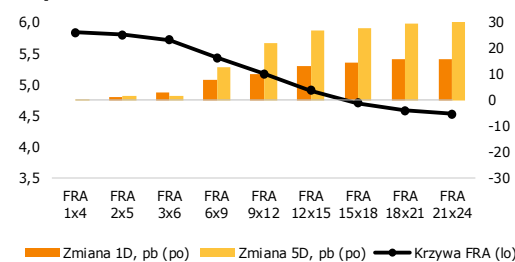
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	314	8	6
DE5Y	343	3	9
DE10Y	361	3	8

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	87	13	-4
US5Y	111	5	-8
US10Y	135	4	-5

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Wzrost wynagrodzeń przyspieszył

W listopadzie dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw przyspieszyła. Płace wzrosły w listopadzie o 10,5% r/r wobec 10,2% r/r miesiąc wcześniej, przekraczając nasze i rynkowe oczekiwania. W ujęciu m/m płace wzrosły o 1,9% i wynikało to m.in. z wypłat premii i nagród. Dane o zatrudnieniu również zaskoczyły nas i rynek. Oczekiwany był spadek o 0,6% r/r a odczyt wskazał na -0,5% r/r. Wczorajsze dane wraz z listopadową inflacją (4,7% r/r), przyczyniły się do przyspieszenia realnego wzrostu funduszu wynagrodzeń o 0,7 p.p., do 5,1% r/r, co powinno wspierać wzrost konsumpcji w grudniu. Więcej na temat rynku pracy napisaliśmy wczoraj w komentarzu specjalnym [tutaj](#).

**Polska produkcja przemysłowa** w listopadzie spadała o 1,5% r/r, po mocnym wzroście sprzed miesiąca (dane za październik poddano rewizji: 4,6% r/r wobec 4,7% r/r wcześniej). Wśród głównych grupowań przemysłowych, spadki odnotowaliśmy w produkcji dóbr inwestycyjnych (-6,6% r/r), dóbr związanych z energią (-1,9% r/r) oraz dóbr zaopatrzeniowych (-1,3% r/r). Z drugiej strony, rosła produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych (+2,8% r/r) i nietrwałych (+1,3% r/r).

**Produkcja-budowlano-montażowa** spadała w listopadzie „tylko” o 9,3% r/r, przy oczekiwaniach na poziomie -11% r/r. W listopadzie zmniejszenie produkcji budowlano-montażowej obserwowane było we wszystkich działach budownictwa.

**Ceny produkcji sprzedanej przemysłu** wyniosły w listopadzie -3,7% r/r, co było wynikiem zbliżonym do oczekiwań rynkowych (-3,8% r/r). Jednocześnie dokonano rewizji danych za październik (-5,1% r/r wobec -5,2% r/r wcześniej). Ujemne odczyty PPI ciągle mają charakter deflacyjny na ceny konsumpcyjne.

**Finalny odczyt PKB za 3Q'24 w USA** był lepszy od wstępnych danych i PKB przyspieszył do 3,1% k/k saar. Szybszy rozwój gospodarki amerykańskiej niż pokazywały wcześniejsze dane, był możliwy przede wszystkim dzięki wydatkom konsumpcyjnym.

**Liczba nowych zasiłków dla bezrobotnych** w USA wyniosła 220 tys., co jest odczytem zdecydowanie niższym niż przed tygodniem (242 tys.) oraz niższym niż oczekiwania rynkowe (230 tys.). Aktualnie sytuacja na rynku pracy w USA pozostaje stabilna, na co zwracał również uwagę J. Powell na konferencji po ostatnim posiedzeniu FOMC.

**EUR-USD.** Wczoraj notowania głównej pary walutowej zakończyły dzień poniżej 1,04, co było stabilizacją względem środy, gdy dolar umocnił się po decyzji FOMC. Dolara stabilizowały dobre dane z rynku pracy, jak i finalne dane o PKB za 3Q'24, które były lepsze od wstępnych szacunków.

**EUR-PLN lekko w dół.** Przy stabilizacji na EUR-USD polska waluta lekko się umocniła zarówno względem dolara jak i euro. Kurs EUR-PLN zakończył dzień poniżej 4,26, a na EUR-USD mieliśmy lekkie odreagowanie po środowych wzrostach i kurs spadł poniżej 4,11.

**Wzrosły rentowności SPW.** Wczoraj obserwowaliśmy wzrosty rentowności polskich obligacji skarbowych wzdłuż całej krzywej. Na amerykańskim rynku 10-latk zakończyły wczorajszy dzień na poziomie 4,56%, co jest najwyższą rentownością od maja br.

**Dziś:** o 8:00 poznamy inflację PPI w Niemczech w listopadzie (konsensus: -0,3% r/r), o 10:00 opublikowane zostaną listopadowe dane o sprzedaży detalicznej w Polsce (konsensus: 0,8% r/r, nasza prognoza: 0,8 % r/r). Po południu poznamy dochody i wydatki Amerykanów w listopadzie (konsensus odpowiednio: 0,4% m/m i 0,5% m/m) oraz listopadowy deflator PCE (konsensus: 2,5%) i PCE bazowy (konsensus: 2,9% 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

piątek, 20 grudnia 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	listopad	3,0	5,0	4,8
	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	listopad	5,4	5,4	5,3
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	41,9	43,2	43,1
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	grudzień	48,2	46,9	48,2
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	42,5	43,2	43,0
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	grudzień	51,0	49,4	49,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	45,2	45,2	45,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	grudzień	51,4	49,5	49,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	listopad	4,3	4,3	4,1
14:30	USA	Indeks NY Empire State	grudzień	0,2	10,0	31,2
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień	48,3	48,8	49,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	grudzień	58,5	55,8	56,1
<b>Wtorek</b>						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	grudzień	84,7	85,5	85,7
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	październik	6056,8	11600,0	12600,0
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień	15,7	6,9	7,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	listopad	0,7	0,6	0,5
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	listopad	-0,2	0,3	-0,4
<b>Środa</b>						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	listopad	2,2	2,3	2,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	grudzień	-0,7		5,4
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	listopad	1289,0	1345,0	1312,0
14:00	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	listopad	1505,0	1430,0	1416,0
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień	-934	-1700	-1425
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	grudzień	4,50	4,50	4,75
<b>Czwartek</b>						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	listopad	-1,5	-1,3	4,6
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	listopad	-3,7	-3,8	-5,1
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	listopad	10,5	10,0	10,2
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	listopad	-0,5	-0,6	-0,5
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	październik	25,8		38,8
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	listopad	-9,30	-11,0	-9,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień	220,0	230,0	242,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	4Q	3,1	2,8	3,1
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień	-16,4	2,8	-5,5
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	listopad	4,2	4,1	4,0
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	listopad		-0,3	-1,1
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	listopad		0,8	1,3
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	listopad		0,4	0,6
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	listopad		0,5	0,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	grudzień		74,2	74,0

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 błędów.

Podjęciem 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.