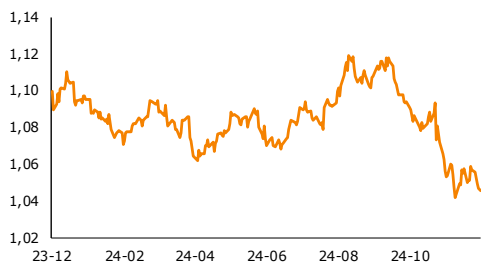


# Raport Rynkowy

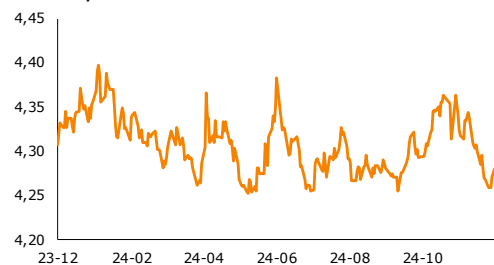
piątek, 13 grudnia 2024



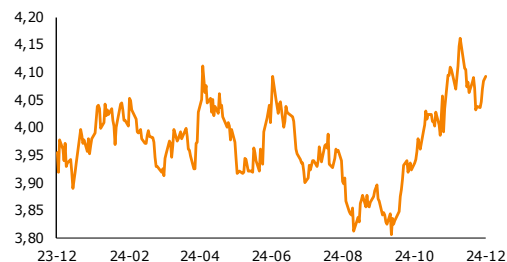
## EUR-USD, dane dzienne



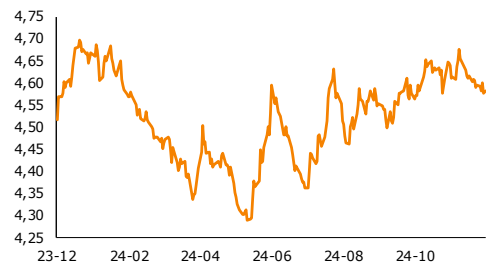
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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.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

Agencja S&P Global Ratings jest konstruktywnie nastawiona i pewna ratingu Polski i jego stabilnej perspektywy - poinformował główny analityk agencji na Polskę Karen Vartapetov w trakcie czwartkowego webinaru.

Sieci handlowe lekko wyhamowały. Dynamika wzrostu cen wciąż rośnie, ale wolniej niż się tego spodziewano - wynika z raportu "Indeks cen w sklepach detalicznych" autorstwa UCE Research i Uniwersytetu WSB Merito. W listopadzie zakupy w sklepach zdrożały r/r o 5,5%.

Średnia cena koszyka świątecznego wzrosła r/r o 4,58%, a najtańsze zakupy na Wigilię i dwa dni świąt można było zrobić w Dino - podała agencja badawcza ASM SFA.

Ceny masła wzrosły m/m o ok. 11%, a cena 10 zł za kostkę może stać się nową normą - podała agencja badawcza ASM SFA.

Handel e-commerce w Polsce w listopadzie 2024 r. wzrósł o 2,8% w porównaniu rok do roku - podał BaseLinker, firma monitorująca handel w sieci.

Sprzedaż obligacji detalicznych w listopadzie 2024 r. wyniosła 4,521 mld zł wobec 5,934 mld zł w październiku - podał resort finansów w komunikacie.

Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) chce przyznać Polsce 200 mln euro korzystnego finansowania na podnoszenie odporności infrastruktury przeciwpowodziowej, zarządzanie suszami i regulację rzek - zapowiedział w czwartek EBI.

### Ze świata

Rada Prezesów EBC obniżyła główne stopy proc. o 25 pb. - podano w komunikacie po posiedzeniu. EBC podał, że proces dezinflacji postępuje.

EBC zrewidował w dół prognozy dynamiki PKB w strefie euro na 2024 r. do 0,7 proc., na 2025 r. do 1,1 proc., a na 2026 r. do 1,4 proc. EBC obniżył prognozy inflacji na 2024 r. na poziomie 2,4 proc., w 2025 r. obniżył do 2,2 proc., a w 2026 r. pozostawił bez zmian na poziomie 1,9 proc. Po raz pierwszy podano prognozy na 2027 r.

Podczas posiedzenia Rady Prezesów EBC były dyskusje o obniżce o 50 pb. - poinformowała prezeska EBC Christine Lagarde na konferencji po posiedzeniu EBC. Lagarde dodała, że inflacja w strefie euro osiągnie 2-proc. cel w 2025 r.

Narodowy Bank Szwajcarii (SNB) obniżył stopy procentowe o 50 pb. - poinformował bank w czwartkowym komunikacie. Główna stopa procentowa wynosi po obniżce 0,50 proc.

Bank centralny Danii obniżył główną stopę procentową o 25 pb. do 2,60 proc. - podał bank w komunikacie.

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 242 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 220 tys. wobec 225 tys. poprzednio, po korekcie z 224 tys.

Ceny produkcji sprzedanej przemysłu PPI w USA w listopadzie wyniosły 0,4 proc. w ujęciu miesiąc do miesiąca, rok do roku wzrosły o 3 proc. - poinformował Departament Pracy w komunikacie.

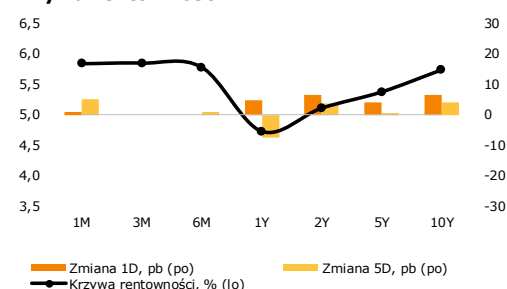
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2745	0,08	0,12
USD-PLN	4,0835	0,36	1,26
CHF-PLN	4,5769	-0,53	-0,29
EUR-USD	1,0468	-0,27	-1,11
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2277	-0,85	-1,48
DAX	20 426	0,13	0,33
SP500	6 051	-0,54	-0,64

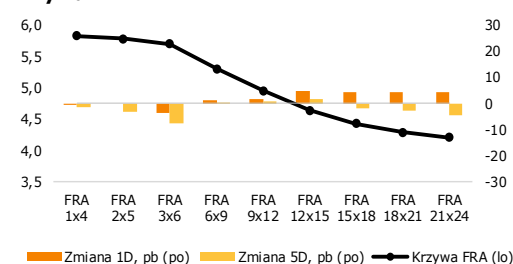
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	1	5
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,78	0	1
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	5,11	7	4
5Y	5,37	4	0
10Y	5,74	6	4
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	308	0	4
DE5Y	334	-4	-5
DE10Y	353	-1	-6
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	91	3	-1
US5Y	119	-1	-10
US10Y	141	1	-11

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### EBC ściął stopy

EBC obniżył stopy procentowe o 25 p.b., co było zgodne z rynkowymi oczekiwaniami. Stopa depozytowa wynosi 3,00%. Było to czwarte cięcie w tym roku. EBC obserwuje postępujący proces dezinflacji i ryzyko związane z przyszłą polityką D. Trumpa (m.in. cła). Podczas posiedzenia członkowie EBC dyskutowali także o obniżce o 50 p.b. Drzwi do kolejnych obniżek pozostają otwarte. Poznaliśmy także najnowszą projekcję makroekonomiczną. Zarówno wzrost PKB, jak i inflacji zostały zrewidowane nieco w dół w okresie 2024-2026. Inflacja osiągnie cel (2,0%) w 2025.

**Zaskoczenie na PPI w USA.** Po śródrodowych danych o listopadowej inflacji CPI w USA wczoraj poznaliśmy listopadowe dane o inflacji produkcyjnej, PPI. Wzrost cen PPI był wyższy od oczekiwań i w ujęciu m/m wyr. sez. szeroki wskaźnik PPI wzrósł o 0,4% (konsensus 0,2%), a PPI bazowy (bez żywności i energii) osłabił się o 0,1 p.p. do 0,2% m/m. W ujęciu r/r listopadowe odczyty to odpowiednio 3,0% r/r oraz 3,4% r/r, powyżej oczekiwań rynku. Dodatkowo odczyty za październik, z wyjątkiem inflacji bazowej m/m, zostały skorygowane w górę. Takie odczyty wraz z bieżącymi ryzykami dla inflacji (m.in. proponowane zmiany nowego prezydenta D. Trumpa) wspierają niespieszne stanowisko członków Fed ws. obniżek stóp procentowych. Na drugim biegunie są dane z rynku pracy. Liczba nowych wniosków o zasiłki dla bezrobotnych była wyższa od oczekiwań drugi tydzień z rzędu. Były one na poziomie 242 tys., co jest odczytem powyżej konsensusu (220 tys.) i powyżej odczytu z poprzedniego tygodnia (225 tys.). Dane wskazują na gorszą sytuację na amerykańskim rynku pracy po stronie stopy bezrobocia, co też widzieliśmy w piątkowym raporcie. Stopa bezrobocia wzrosła w listopadzie o 0,1 p.p., do 4,2% wobec oczekiwań jej stabilizacji na poziomie 4,1%.

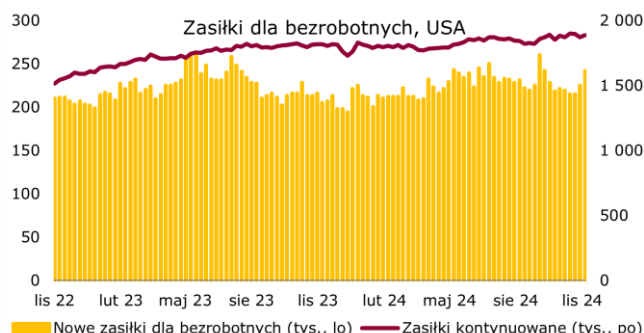
**Dalsze umocnienie dolara.** Wobec mocniejszego wzrostu PPI w USA niż oczekiwano oraz otwartości EBC na dalsze cięcia dolar kontynuował umocnienie, choć zmiany na głównej parze walutowej były łagodne. Piąty dzień z rzędu dolar zyskał, a kurs EUR-USD zakończył dzień nieco poniżej 1,05.

**Dalsza korekta na EUR-PLN.** Trzeci dzień z rzędu złoty osłabił się. Kurs EUR-PLN wzrósł dalej nieco ponad 4,27.

**Oslabienie długu.** Po trzech dniach względnej stabilności wczoraj rentowności polskich SPW wzrosły, 2-latk o ok. 7 p.b. a 10-latk o ok. 6 p.b., w ślad za wzrostami na rynkach bazowych.

**Dziś** spłyną szczegóły i finalna inflacja CPI w Polsce za listopad, a NBP opublikuje październikowe dane o bilansie płatniczym. Wstępny odczyt CPI wskazał na obniżkę inflacji w listopadzie o 0,4 p.p., do 4,6% r/r. Eurostat opublikuje październikowe dane o produkcji w przemyśle w strefie euro.

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



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

piątek, 13 grudnia 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q	1,2	1,0	1,2
	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	listopad	0,2	0,4	0,3
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	grudzień	-17,5	-12,3	-12,8
<b>Wtorek</b>						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	listopad	97,4	93,5	95,7
	Chiny	Eksport r/r, %	listopad	6,7	8,7	12,7
	Chiny	Import r/r, %	listopad	-3,9	0,9	-2,3
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	listopad	2,2	2,2	2,2
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	listopad	2,4	2,4	2,4
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	3Q	0,8	1,3	0,8
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	3Q	2,2	2,2	2,2
<b>Środa</b>						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	grudzień	5,4		2,8
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	listopad	2,7	2,7	2,6
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	listopad	3,3	3,3	3,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień	-1425,0	-1100,0	-5073,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	listopad	-366,8	-356,5	-257,4
<b>Czwartek</b>						
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	grudzień	3,00	3,00	3,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień	242,0	220,0	224,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	listopad	3,0	2,6	2,6
14:45	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	grudzień			
<b>Piątek</b>						
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	październik	1,4		1,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	listopad			4,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	październik		-1,9	-2,8
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	październik		-100,0	-1434,0
14:30	USA	Ceny importu	listopad		-0,2	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 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.