

# Raport Rynkowy

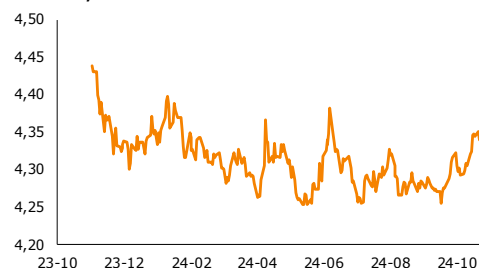
piątek, 8 listopada 2024



## 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

Przy założeniu niezmiennych stóp procentowych inflacja CPI zejdzie do celu w 2026 r. - ocenił na konferencji prezes NBP Adam Glapiński.

Przy pełnym odmrożeniu cen energii inflacja CPI w pierwszej połowie 2025 roku wzrośnie do powyżej 6% - poinformował prezes NBP Adam Glapiński na konferencji.

Od połowy 2025 roku inflacja powinna zacząć się wyraźnie obniżać i zgodnie z danymi i z obecnymi przewidywaniami, powróci do poziomu zgodnego z celem w 2026 r. - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

Inflacja bazowa w kolejnych kwartałach może przekraczać 4% - poinformował na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

W marcu, po kolejnej projekcji, w RPP może rozpocząć się dyskusja o obniżkach stóp procentowych, może pojawić się taki wniosek - ocenił prezes NBP Adam Glapiński na konferencji.

Prezes NBP nie spodziewa się wniosku o obniżkę stóp proc. przed marcem - wynika z wypowiedzi prezesa NBP, Adama Glapińskiego, na konferencji prasowej.

RPP jest nastawiona na to, żeby natychmiast zacząć obniżanie stóp proc., kiedy inflacja ustabilizuje się i zacznie spadać - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

Polityka fiskalna przesuwa w czasie moment przystąpienia do obniżek stóp proc. - powiedział na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

Na podstawie szacunków NBP ocenia, że deficyt sektora finansów publicznych zarówno w tym, jak i w przyszłym roku może być nawet wyższy niż prognozują rząd - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

Zacieśnienie deficytu mogłoby przyspieszyć luzowanie pol. pieniądza - powiedział na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński.

### Ze świata

Fed obniżył stopy proc. w USA o 25 pb. do przedziału 4,50-4,75% - podano w komunikacie po posiedzeniu. Fed podał, że ryzyka dla osiągnięcia celów zmierzają w kierunku równowagi.

Fed jest przygotowany do radzenia sobie z ryzykiem i może działać w razie potrzeby - przekazał prezes Fedu Jerome Powell podczas konferencji po posiedzeniu Rezerwy Federalnej.

Fed jest na ścieżce do bardziej neutralnego stanowiska w polityce monetarnej - przekazał prezes Fedu Jerome Powell podczas konferencji po posiedzeniu Rezerwy Federalnej.

W Niemczech produkcja przemysłowa we wrześniu spadła o 2,5% m/m, podczas gdy w poprzednim miesiącu wzrosła o 2,6%, po korekcie z +2,9% - poinformował w komunikacie Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się -1,0%.

Eksport Niemiec we wrześniu spadł o 1,7% m/m, po uwzględnieniu dni roboczych i zmian sezonowych, po wzroście miesiąc wcześniej o 1,2% - poinformował Federalny Urząd Statystyczny. Analitycy spodziewali się -2,4%.

Sprzedaż detaliczna w strefie euro we wrześniu wzrosła o 0,5% w ujęciu miesiąc do miesiąca, a miesiąc wcześniej wzrosła o 1,1%, po korekcie z +0,2% - poinformował w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej. Analitycy spodziewali się +0,4% m/m.

# Raport Rynkowy

piątek, 8 listopada 2024



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,3135	-0,91	-0,95
USD-PLN	3,9917	-1,62	-0,24
CHF-PLN	4,5759	-1,14	-1,25
EUR-USD	1,0805	0,71	-0,73
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2310	3,09	3,58
DAX	19 363	1,70	1,49
SP500	5 973	0,74	4,26

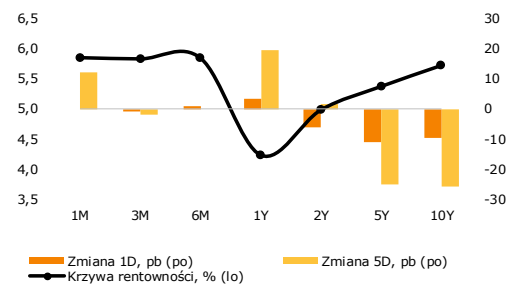
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>		p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,85	0	12
3M WIBOR	5,83	-1	-2
6M WIBOR	5,84	1	0
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,98	-6	2
5Y	5,37	-11	-25
10Y	5,72	-10	-26

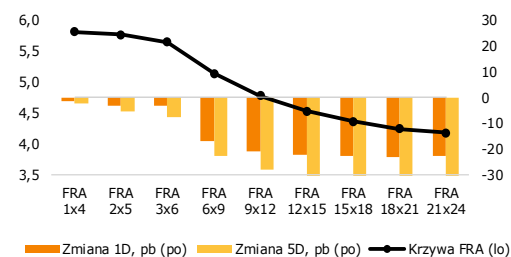
  

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	276	-10	6
DE5Y	311	-16	-25
DE10Y	327	-14	-32
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	78	0	0
US5Y	120	-1	-26
US10Y	139	1	-28

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Niemiecki przemysł ciągle pod kreską

Produkcja przemysłowa w Niemczech zmalała we wrześniu o 4,6% r/r w.d.a. przy oczekiwanym spadku o 3,0% r/r w.d.a. oraz o 2,5% m/m s.a. (konsensus: -1,1% m/m s.a.). Złą sytuację obserwujemy w produkcji w segmencie motoryzacyjnym (spadek o 7,8% m/m), a na minus była również produkcja w branży chemicznej (-4,3% m/m). Na plus odznaczała się produkcja maszyn i urządzeń (+1,7% m/m). Całościowo dane ciągle są słabe i z punktu widzenia polityki monetarnej, mogą wspierać EBC w dalszym obniżaniu stóp procentowych w celu pobudzenia gospodarki. Problemy niemieckiego przemysłu, które obserwujemy od dłuższego czasu, były również jedną z przyczyn rozpadu koalicji rządzącej w Niemczech w tym tygodniu. Ze względu na różnicę zdań w sprawie sposobów żywienia niemieckiej gospodarki, kanclerz O. Scholz zapowiedział głosowanie nad wotum zaufania dla rządu (najprawdopodobniej zostanie przegrane), co spowoduje rozpisanie przedterminowych wyborów, które w takim przypadku mogą odbyć się w marcu.

**Sprzedaż detaliczna w strefie euro we wrześniu** wzrosła o 2,9% r/r w.d.a. przy oczekiwaniach na poziomie 1,3% r/r w.d.a. Zrewidowane w górę zostały również dane za sierpień do +2,4% r/r w.d.a. (wobec +0,8% r/r w.d.a. wcześniej). W ujęciu miesięcznym, sprzedaż detaliczna rosła o 0,5% s.a. w całej strefie euro (konsensus: +0,4% m/m s.a.). Patrząc na kraje Unii Europejskiej, w ujęciu m/m najbardziej rosła sprzedaż w Belgii, Danii i Chorwacji (+2,1%) oraz w Niemczech (+1,2%), natomiast największe spadki odnotowaliśmy w Słowenii (-2,6%) oraz w Polsce (-2,0%).

**Rezerwa Federalna obniżyła wczoraj stopy procentowe o 25 p.b.** – co było działaniem zgodnym z oczekiwaniami rynków. FOMC wskazuje, że zgodnie z bieżącymi wskaźnikami, gospodarka w USA ciągle rozwija się w dobrym tempie, co było argumentem za tym, aby wczorajsza obniżka była o mniejszej skali niż we wrześniu. Na konferencji po posiedzeniu, J. Powell mówił, że nic w bieżących danych nie sugeruje, aby Fed musiał się spieszyć z obniżkami stóp procentowych. Kolejne posiedzenie FOMC zaplanowane jest na grudzień – do tego czasu wpływające dane będą kluczowe do podjęcia decyzji o ewentualnym dalszym cięciu stóp - bieżące wyceny rynkowe wskazują z dużym prawdopodobieństwem na obniżkę o 25 p.b.

**Wczoraj odbyła się konferencja prezesa NBP A. Głapińskiego** po śródomowym posiedzeniu RPP. Zgodnie z zapowiedziami przewodniczącego Rady, pierwsze dyskusje o obniżkach stóp procentowych najprawdopodobniej zaczną się po publikacji marcowej projekcji inflacji. Ponadto A. Głapiński komunikował, że polityka fiskalna odsuwa w czasie cięcia stóp. Zostało również wskazane, że zgodnie z bieżącymi założeniami, inflacja konsumencka powinna zacząć obniżać się w połowie przyszłego roku i wpaść w cel inflacyjny w 2026 r.

**Wzrosły na EUR-USD.** Wczoraj obniżone zostały stopy procentowe przez Fed co osłabiło dolara w ciągu dnia. Kurs głównej pary walutowej zwyżkował i notowania zakończyły dzień w okolicach 1,08.

**EUR-PLN mocno w dół.** Wczoraj złoty umacniał się z dawno niespotykaną siłą. Kurs EUR-PLN spadł o prawie 1% i na koniec dnia notowania zamknęły się na poziomie ok. 4,31. Pomógł z pewnością słabszy niż w ostatnich dniach dolar, a także wypowiedź prezesa NBP o tym, że w na razie nie rozważane są obniżki stóp procentowych, a pierwszym momentem na rozmowy o cięciach pozostaje marzec przyszłego roku.

**Rentowności obligacji skarbowych.** W reakcji na obniżkę stóp procentowych przez Fed, rentowności amerykańskich obligacji obniżyły się (10-latk o 8 p.b.). W Polsce krzywa rentowności się spłaszczyła: obligacje 1-roczone lekko rosły o 4 p.b., podczas gdy na długim końcu 10-latk spadły o 10 p.b.

**Dziś:** o 9:00 opublikowany zostanie „Raport o inflacji – listopad 2024”, a o 16:00 poznamy listopadowy indeks Uniwersytetu Michigan (konsensus: 71).

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, 8 listopada 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	październik	49,2	48,6	48,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	październik	44,5	44,5	44,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	październik	43,0	42,6	40,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	październik	46,0	45,9	45,0
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	listopad	-12,8	-12,6	-13,8
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień	0,5	0,4	0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień	-0,7	-0,8	-0,7
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	wrzesień	-0,5	-0,5	-0,8
<b>Wtorek</b>						
	USA	Wybory prezydenckie				
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	październik	52,0	50,5	50,3
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	wrzesień	-84,4	-84,0	-70,8
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	październik	55,0	55,3	55,0
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	październik	56,0	53,8	54,9
<b>Środa</b>						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	listopad	5,75	5,75	5,75
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	wrzesień	1,0	-2,1	-3,4
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	październik	49,2	48,3	49,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik	51,6	51,4	51,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	październik	51,6	51,2	51,4
11:00	strefa euro	Inflacja producencka PPI r/r, %	wrzesień	-3,4	-3,4	-2,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	-10,8		-0,1
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	2149	-90	-515
<b>Czwartek</b>						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	październik	95,7	75,0	81,7
	Chiny	Eksport r/r, %	październik	12,7	5,0	2,4
	Chiny	Import r/r, %	październik	-2,3	-2,0	0,3
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień	-4,6	-3,0	-3,0
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	wrzesień	2,9	1,3	2,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad	221,0	222,0	216,0
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	wrzesień	1,9	1,0	2,4
14:30	USA	Wydażność pracy k/k	wrzesień	2,2	2,5	2,1
14:30	Czechy	Decyzja CNB ws. stóp procentowych	listopad	4,00	4,00	4,25
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	listopad			
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	listopad	4,75	4,75	5,00
<b>Piątek</b>						
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		71,0	70,5

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.

Podejmując 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.