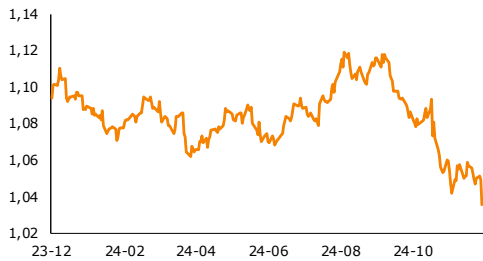


Raport Rynkowy

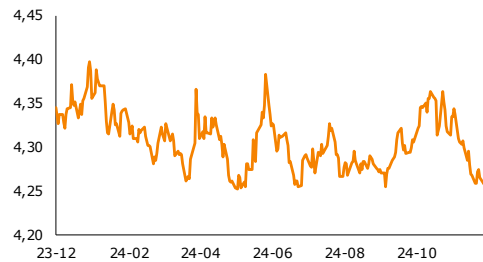
czwartek, 19 grudnia 2024



EUR-USD, dane dzienne



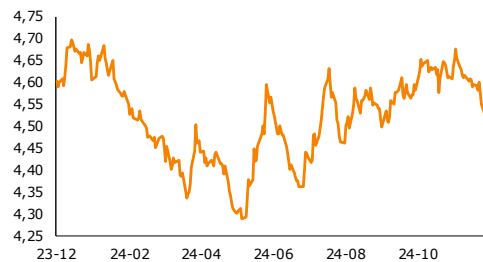
EUR-PLN, dane dzienne



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
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

Banki przyczyniłyby na klientów obniżkę oprocentowania rezerwy obowiązkowej, a NBP nie chce osłabiać kanału polityki pieniężnej związanego z rosnącymi oszczędnościami gospodarstw domowych - poinformowała PAP Biznes wiceprezes NBP Marta Kightley.

Nie można na ten moment z pewnością powiedzieć, kiedy nastąpi ewentualne dostosowanie stóp procentowych, a RPP od dawna podkreśla, że decyzje będą zależne od napływających danych i są dokonywane z posiedzenia na posiedzenie - poinformowała PAP Biznes wiceprezes NBP, Marta Kightley.

Najnowsze, grudniowe badania Głównego Urzędu Statystycznego wskazują na przesunięcie oczekiwań konsumentów w kierunku wyższej inflacji w Polsce względem poprzedniego miesiąca - wynika z danych GUS.

Inflacja liczona według HICP w Polsce w listopadzie 2024 r. w ujęciu rocznym wyniosła 3,9% wobec 4,2% w październiku - podał Eurostat. Miesięcznie ceny wzrosły o 0,3%.

W grudniu odnotowano poprawę obecnych i przyszłych nastrojów konsumenckich w stosunku do poprzedniego miesiąca - podał Główny Urząd Statystyczny.

W grudniu wzrosły obawy o sytuację w Ukrainie i jej wpływ na Polskę - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ireneusz Dąbrowski z RPP podtrzymuje, że moment początku cyklu obniżek stóp to III kwartał 2025 - wynika z wypowiedzi Dąbrowskiego dla TV Republika.

Ministerstwo Finansów ma prefinansowane ponad 20 proc. potrzeb pożyczkowych na 2025 r. - poinformował na portalu X szef resortu Andrzej Domański.

Ze świata

Fed obniżył stopy proc. w USA o 25 pb. do przedziału 4,25-4,50% - podano w komunikacie po posiedzeniu. Fed podał, że będzie analizował dane przed podjęciem kolejnych ruchów. Członkowie Fedu prognozują stopy proc. w USA na poziomie 3,9% na koniec '25 i 3,4% na koniec '26.

Ceny konsumpcyjne w strefie euro wzrosły o 2,2% r/r w listopadzie podał w komunikacie Eurostat, biuro statystyczne Unii Europejskiej, w II wylczeniu. Wstępnie szacowano wzrost o 2,3% wobec +2% miesiąc wcześniej.

Ceny konsumpcyjne w Wielkiej Brytanii w listopadzie wzrosły o 2,6% - podał w komunikacie urząd statystyczny. Analitycy spodziewali się wzrostu o 2,6% wobec +2,3% miesiąc wcześniej.

W USA zanotowano spadek indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo spadł o 0,7% w tygodniu zakończonym 13 grudnia - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Liczba wydanych nowych pozwoleń na budowę domów w USA w listopadzie (wskaźnik aktywności w przyszłości w tym sektorze) wyniosła w ujęciu zanualizowanym (SAAR) 1,505 mln wobec 1,419 mln w poprzednim miesiącu, po korekcie - podał Departament Handlu USA.

Liczba rozpoczętych inwestycji w zakresie budowy domów mieszkalnych w USA w listopadzie wyniosła 1,289 mln w ujęciu zanualizowanym (SAAR). Miesiąc wcześniej wskaźnik ten wyniósł 1,312 mln, po korekcie z 1,311 mln - podał Departament Handlu USA w komunikacie.

Raport Rynkowy

czwartek, 19 grudnia 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2669	-0,07	-0,10
USD-PLN	4,1198	1,27	1,25
CHF-PLN	4,5721	0,33	-0,63
EUR-USD	1,0353	-1,32	-1,36
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2227	0,66	-3,03
DAX	20 243	-0,02	-0,77
SP500	5 872	-2,95	-2,96

Rynek pieniężny i rynek długu

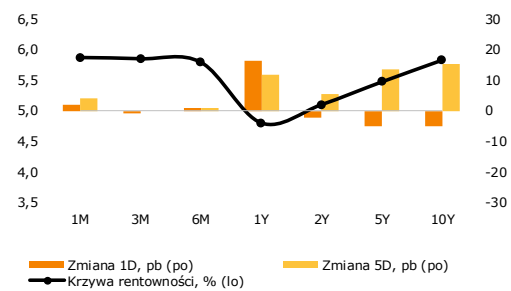
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,87	2	4
3M WIBOR	5,85	-1	0
6M WIBOR	5,79	1	1

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,09	-2	6
5Y	5,47	-5	14
10Y	5,83	-5	15

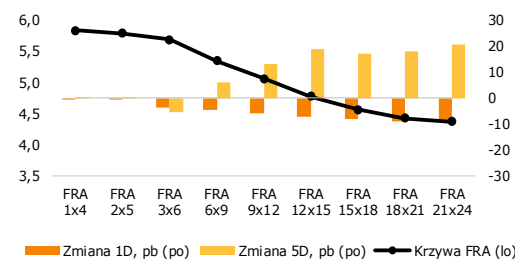
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	307	0	-2
DE5Y	340	-5	2
DE10Y	358	-7	4

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	74	-13	-15
US5Y	106	-19	-13
US10Y	131	-17	-9

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Fed tnie stopy

Wczorajsza decyzja o obniżeniu stóp procentowych o 25 p.b. przez FOMC nie była zaskoczeniem, natomiast prognozy ekonomiczne publikowane przez Fed oraz wypowiedź J. Powella na konferencji po posiedzeniu mają jastrzębi wydzwięk. Fed widzi aktualnie inflację w przyszłym roku wyżej niż przy poprzednich prognozach, na poziomie 2,5% (zarówno dla PCE jak i PCE bazowej). Dodatkowo Fed podniósł kosmetycznie prognozy na 2025 r. dla PKB (2,1% vs 2,0% wcześniej) i lekko obniżył dla bezrobocia (4,3% vs 4,4% wcześniej). Taki układ danych wskazuje, że w kolejnych miesiącach FOMC będzie ostrożnie podchodził do dalszych obniżek stóp procentowych. Nowe prognozy decydentów wskazują, że w 2025 roku możemy spodziewać się 2 obniżek stóp procentowych, co również potwierdził na konferencji J. Powell.

Nastroje konsumentów wg GUS w grudniu uległy poprawie. Bieżący wskaźnik ufności konsumenckiej (BWUK) wyniósł -16,7, co było wzrostem o 0,4 p.p. względem poprzedniego miesiąca. Najbardziej poprawiła się ocena obecnej możliwości dokonywania ważnych zakupów a także ocena obecnej sytuacji ekonomicznej kraju. Gorzej niż przed miesiącem została oceniona obecna sytuacja finansowa gospodarstwa domowego. Wskaźnik wyprzedzający (WWUK), który opisuje oczekiwane w najbliższych miesiącach tendencje konsumpcji, również lekko wzrósł względem poprzedniego miesiąca (+0,1 p.p.) i wyniósł -11,5. Na wzrost wpłynęła ocena przyszłego poziomu bezrobocia, a także ocena przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego. Gorzej niż w listopadzie została natomiast oceniona możliwość przyszłego oszczędzania pieniędzy. Co warte podkreślenia, oba wskaźniki zauważalnie wzrosły w 2024 r. w odniesieniu do 2023 r.: BWUK o 12,3 p.p. i WWUK o 6,1 p.p.

Inflacja HICP w strefie euro w listopadzie wyniosła 2,2% r/r (wst. 2,3% r/r). W ubiegłym miesiącu największy wpływ na inflację w strefie euro miały usługi (+1,74 p.p.) a także żywność (+0,53 p.p.). Na mały minus były ceny energii (-0,19 p.p.). Patrząc na całą UE, Polska z inflacją HICP na poziomie 3,9% r/r jest tuż za podium na 4 miejscu, a najwyższy odczyt obserwujemy w Rumunii (5,4% r/r), Belgii (4,8% r/r) oraz Chorwacji (4,0% r/r). Najniższa inflacja HICP z kolei jest w Irlandii (0,5% r/r) oraz Litwie i Luxemburgu (1,1% r/r).

Duże spadki na EUR-USD. W dniu decyzji FOMC ws. stóp procentowych, EUR-USD zaliczył mocny spadek, ze względu na jastrzębi wydzwięk nowych prognoz ekonomicznych Fed. Kurs EUR-USD zakończył wczoraj notowania na 1,035.

USD-PLN w górę. Przy mocnym dolarze wczoraj, złoty stracił do amerykańskiej waluty ponad 1% i kurs zakończył dzień powyżej 4,11. W odniesieniu do euro, polska waluta pozostawała na stabilnym poziomie ok. 4,27.

Duże wzrosty rentowności amerykańskich obligacji. Za oceanem, ze względu na przesunięcie w górę zarówno prognoz inflacji przez Fed, jak i ścieżki stóp procentowych, cała krzywa rentowności rosta o kilkanaście p.b. Niemieckie obligacje pozostawały względnie stabilne, natomiast na polskim rynku obserwowaliśmy lekkie spadki rentowności długu (ok. 2-5 p.b.).

Dziś: dostaniemy paczkę danych krajowych za listopad: produkcję przemysłową (konsensus: -1,3% r/r, nasza prognoza: -2,7% r/r), ceny produkcji sprzedanej przemysłu (konsensus: -3,8% r/r, nasza prognoza: -3,6% r/r), wynagrodzenia (konsensus: 9,9% r/r, nasza prognoza: 10% r/r), zatrudnienie (konsensus: -0,6% r/r, nasza prognoza: -0,6% r/r) oraz produkcję budowlano-montażową (konsensus: -11% r/r, nasza prognoza: -11,7% r/r). Po południu opublikowane zostaną dane z USA: wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (konsensus: 230 tyś.), oraz indeks Fed z Filadelfii (konsensus: 2,8).

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, 19 grudnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	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	49,5	49,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	grudzień	58,5	55,8	56,1
Wtorek						
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
Środa						
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
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	listopad		-1,3	4,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	listopad		-3,8	-5,2
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	listopad		9,9	10,2
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	listopad		-0,6	-0,5
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	październik			37,0
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	listopad		-11,0	-9,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień		230,0	242,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		2,8	2,8
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień		2,8	-5,5
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	listopad		4,1	4,0
Piątek						
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.