

Raport Rynkowy

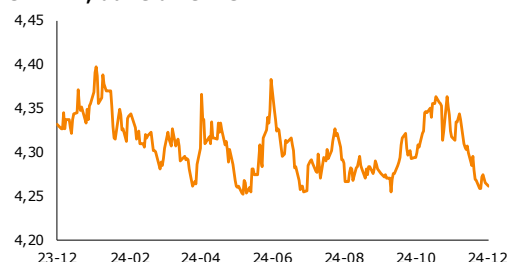
poniedziałek, 16 grudnia 2024



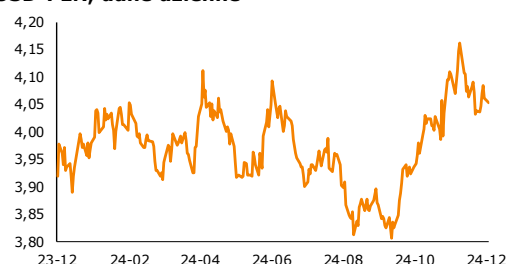
EUR-USD, dane dzienne



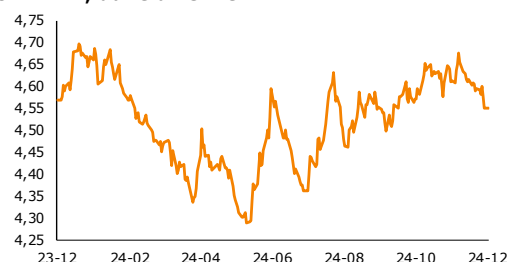
EUR-PLN, dane dzienne



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

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w listopadzie wzrosły o 4,7% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosły o 0,5% - podał Główny Urząd Statystyczny. Wcześniej w szacunku flash GUS podawał, że CPI wyniósł 4,6% r/r i 0,4% m/m.

Nadwyżka w obrotach towarowych handlu zagranicznego po październiku wyniosła 2,3 mld euro - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny żywności, transportu i łączności miały największy wpływ na wzrost CPI - o 0,5% w listopadzie - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny usług świadczonych przez banki i inne instytucje wzrosły w listopadzie o 7,0% r/r - podał GUS.

Ceny usług telekomunikacyjnych wzrosły w listopadzie o 4,7% r/r - podał GUS.

W trzech kwartałach 2024 r. przyznano 222,0 tys. nowych emerytur wobec 237,7 tys. w III kwartałach 2023 roku - podał ZUS.

Niewykorzystane zasoby siły roboczej w Polsce w III kwartale 2024 r. oszacowano na 4,8% i był to drugi wynik w UE - podał w Eurostat.

Wobec perspektywy odmrożenia cen energii, przy oczekiwanym ożywieniu gospodarczym, wysokiej dynamice płac i podwyższonej inflacji bazowej polityka pieniężna NBP musi pozostać jednoznacznie nastawiona na trwałe obniżenie inflacji do celu - poinformował prezes NBP Adam Glapiński, w nagraniu opublikowanym przez NBP.

Pożądane byłyby zmiany w konstrukcji podatku bankowego, które sprzyjałyby rozwojowi akcji kredytowej szczególnie dla przedsiębiorstw - ocenił prezes NBP Adam Glapiński, w nagraniu zamieszczonym przez NBP.

GPW Benchmark wspólnie z bankami powinny dążyć do zagwarantowania niepodważalnej jakości danych wejściowych i indeksu, który docelowo ma zastąpić wskaźnik WIBOR - ocenił prezes NBP Adam Glapiński.

Nie ma podstaw do zmiany stóp procentowych; po okresie utrzymywania się na poziomie zgodnym z celem w I połowie br. inflacja obecnie przekracza go blisko dwukrotnie - ocenił prezes NBP Adam Glapiński w artykule w DGP.

Nadwyżka na rachunku bieżącym w październiku 2024 r. wyniosła 1.064 mln euro wobec konsensusu deficytu 250 mln euro - podał Narodowy Bank Polski. Eksport wzrósł o 1,5% r/r wobec konsensusu wzrostu o 2,9%, a import wzrósł o 6,6% wobec oczekiwanego wzrostu o 7,4%.

NBP w październiku zakupił 7,5 ton złota i jego udział w rezerwach wynosi ponad 17,7% - podał bank centralny.

Stopniowa poprawa w handlu zagranicznym, ale eksport w PLN spada, głównie za sprawą niskiej sprzedaży zagranicznej środków transportu i ich części - podał NBP.

Ze świata

W poniedziałek w Bundestagu odbędzie się imienne głosowanie nad wotum zaufania dla kanclerza Olafa Scholza, które zostanie poprzedzone wystąpieniem szefa rządu oraz dyskusją. Początek debaty wyznaczono na godz. 13.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 16 grudnia 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2647	-0,23	-0,06
USD-PLN	4,0604	-0,57	0,57
CHF-PLN	4,5493	-0,60	-1,02
EUR-USD	1,0501	0,32	-0,63
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2273	-0,16	-1,60
DAX	20 406	-0,10	0,10
SP500	6 051	0,00	-0,03

Rynek pieniężny i rynek długu

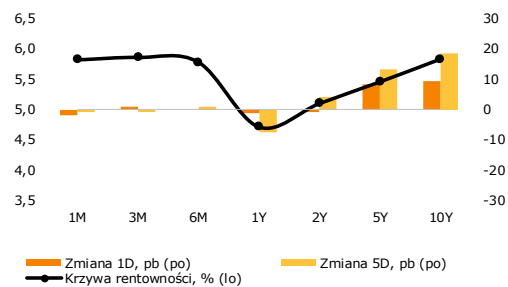
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL		%	p.b.
1M WIBOR	5,82	-2	-1
3M WIBOR	5,86	1	-1
6M WIBOR	5,78	0	1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL		%	p.b.
2Y	5,10	-1	4
5Y	5,46	8	13
10Y	5,83	9	18

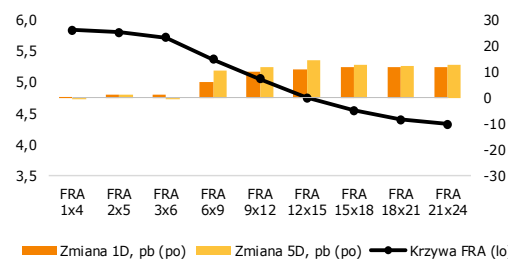
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE		p.b.	p.b.
DE2Y	303	-6	-3
DE5Y	337	3	1
DE10Y	357	4	4

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US		p.b.	p.b.
US2Y	85	-6	-10
US5Y	121	2	-8
US10Y	143	3	-6

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Finalny odczyt inflacji lekko wyżej

Zgodnie z piątkowymi danymi opublikowanymi przez GUS, inflacja CPI w Polsce w listopadzie wyniosła 4,7% r/r, co jest wynikiem lekko powyżej wstępnego odczytu z początku miesiąca (4,6% r/r). W ujęciu miesięcznym inflacja przyspieszyła do 0,5% - najsilniej od lipca br. Ciągłe podwyższona pozostaje inflacja usług (+7,2% r/r), przy niższej inflacji towarów (+3,8% r/r). W kolejnych miesiącach spodziewamy się odczytów inflacji CPI powyżej 5,0% r/r.

W październiku produkcja przemysłowa w strefie euro spadała o 1,2% r/r w.d.a., co było odczytem lepszym od oczekiwań (-2% r/r w.d.a.). Jednocześnie zrewidowano w górę dane za wrzesień (-2,2% r/r vs -2,8% r/r wcześniej). W ujęciu miesięcznym produkcja przemysłowa pozostawała na poziomie z września. W strefie euro ciągle brakuje mocnego impulsu, który powodowałby powrót do wzrostów. W nadchodzących miesiącach szansą dla firm może być dalsze łagodzenie polityki pieniężnej przez EBC.

EUR-USD w górę. W poprzednim tygodniu dolar lekko się umacniał, ale w piątek kurs EUR-USD przesunął się w górę i notowania zakończyły tydzień powyżej 1,05. W tym tygodniu na dolara może wpływać środowa decyzja FOMC ws. stóp procentowych.

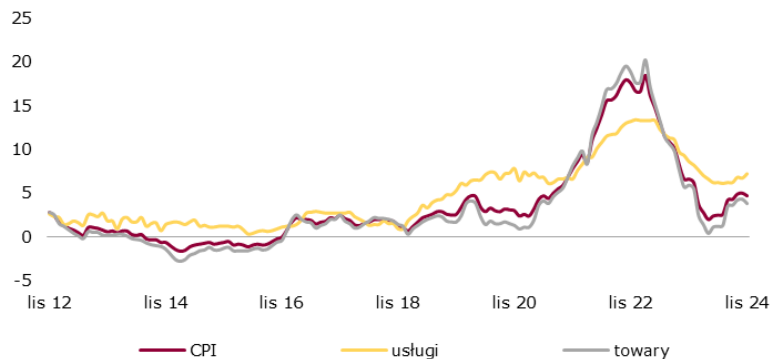
EUR-PLN w dół. Przy słabnącym dolarze pod koniec tygodnia, polska waluta lekko się umocniła i w piątek notowania EUR-PLN zakończyły się w okolicach 4,265.

Zwyżki na długu. W Polsce krótki koniec krzywej rentowności minimalnie spadał, podczas gdy na długim końcu obserwowaliśmy wzrosty rentowności (o 8-9 p.p.). Podobne tendencje występowały na rynkach bazowych, choć wzrosty rentowności były mniejsze niż w Polsce.

Przed nami dość intensywny tydzień. Dziś: przed południem poznamy wstępne odczyty grudniowych indeksów PMI dla usług i dla przemysłu z krajów europejskich oraz strefy euro (spodziewana jest stabilizacja na poziomach zbliżonych do poprzedniego miesiąca), o 14:00 opublikowana zostanie listopadowa inflacja bazowa w Polsce (konsensus: 4,3% r/r, nasza prognoza: 4,1% r/r), a o 15:45 poznamy wstępne odczyty PMI dla usług i dla przemysłu z USA w grudniu (konsensus odpowiednio: 55,8 i 49,5). We **wtorek** o 10:00 poznamy grudniowy indeks Instytutu IFO (konsensus: 85,5), o 11:00 opublikowany zostanie październikowy bilans handlu zagranicznego w strefie euro (konsensus: 10 mld EUR s.a.), a po południu poznamy listopadową produkcję przemysłową oraz sprzedaż detaliczną z USA (konsensus odpowiednio: 0,3% m/m i 0,5% m/m). W **środe** o 11:00 poznamy finalną listopadową inflację HICP w strefie euro (wst.: 2,3% r/r), a wieczorem poznamy decyzję FOMC w sprawie stóp procentowych (spodziewane jest cięcie o 25 p.b.). W **czwartek** dostaniemy paczkę danych krajowych za listopad: produkcję przemysłową (konsensus: -2,0% 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: 10% 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: 229 tys.), oraz indeks Fed z Filadelfii (konsensus: 2,9). W **piątek** 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: 1,0% r/r, nasza prognoza: 0,8% r/r), a po południu poznamy dochody i wydatki amerykańskich w listopadzie (konsensus odpowiednio: 0,4% m/m i 0,5% m/m) oraz grudniowy finalny odczyt indeksu uniwersytetu Michigan (wst.: 74).

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

Inflacja CPI, towary i usługi, Polska (% r/r)



Źródło: GUS, opracowanie własne

Raport Rynkowy

poniedziałek, 16 grudnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	listopad	3,0	5,0	4,8
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	listopad	5,4	5,4	5,3
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień		43,0	43,1
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	grudzień		46,9	46,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień		43,1	43,0
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	grudzień		49,3	49,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień		45,4	45,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	grudzień		49,5	49,5
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	listopad		4,3	4,1
14:30	USA	Indeks NY Empire State	grudzień		10,0	31,2
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	grudzień		49,5	49,7
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	grudzień		55,8	56,1
Wtorek						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	grudzień		85,5	85,7
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	październik		10,0	13551,1
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień		6,8	7,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	listopad		0,5	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	listopad		0,3	-0,3
Środa						
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	listopad		2,3	2,3
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	grudzień			5,4
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	listopad		1343,0	1311,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	listopad		1430,0	1416,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień			-1425
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	grudzień		4,5	4,8
Czwartek						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	listopad		-2,0	4,7
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	listopad		-3,8	-5,2
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	listopad		10,0	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		-11,00	-9,60
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień		229,0	242,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		2,8	2,8
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	grudzień		2,9	-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		1,0	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		74,0	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.