

# Raport Rynkowy

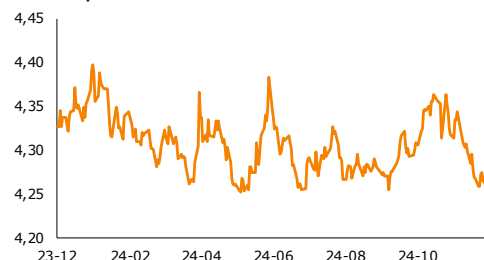
wtorek, 17 grudnia 2024



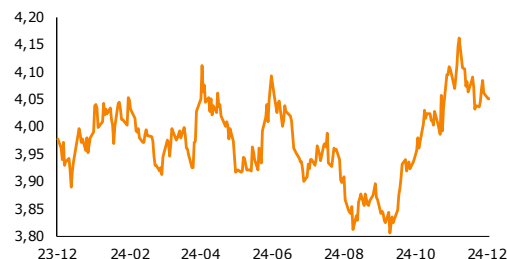
## EUR-USD, dane dzienne



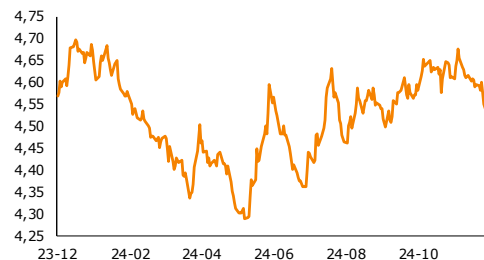
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka  
Główna 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 Szczepanec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepanec@alior.pl

Alior Bank S. A.  
ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Inflacja bazowa w listopadzie 2024 r. wzrosła do 4,3% r/r z 4,1% miesiąc wcześniej, a w ujęciu miesiąc do miesiąca wyniosła 0,2% wobec 0,4% w poprzednim miesiącu - podał Narodowy Bank Polski.

Obroty w przemyśle w Polsce we wrześniu spadły o 8,3% r/r wobec spadku o 4,5% r/r rok wcześniej, a obroty na eksport i wywóz spadły o 9,3% wobec spadku o 8,5% rok wcześniej - podała GUS w opracowaniu kwartalnym.

Na koniec czerwca w Polsce było 2.431,2 tys. osób wykonujących pracę na podstawie umów zlecenia i pokrewnych - podała GUS.

Wydajność pracy w rolnictwie w 2024 roku w Polsce spadła o 12,5% i jest to jeden z największych spadków spośród krajów UE - podała Eurostat.

Na koniec III kw. 2024 r. liczba uczestników Pracowniczych Planów Kapitałowych wyniosła 4,235 mln, co oznacza przyrost o 102 tys. osób względem końca II kw. - wynika z danych KNF.

Wskaźnik wolnych miejsc pracy w III kwartale w Polsce wyniósł 0,9%, tyle samo co w II kwartale - podała Eurostat.

### Ze świata

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 42,5 pkt. wobec 43,0 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 43,1 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Niemiec, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 51,0 pkt. wobec 49,3 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,3 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 45,2 pkt. wobec 45,2 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku oczekiwano 45,3 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług strefy euro, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 51,4 pkt. wobec 49,5 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 49,5 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze przemysłowym Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 41,9 pkt. wobec 43,1 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 43,0 pkt.

Indeks PMI, określający koniunkturę w sektorze usług Francji, przygotowywany przez S&P Global, wyniósł w grudniu 48,2 pkt. wobec 46,9 pkt. na koniec poprzedniego miesiąca - podano w I wyliczeniu. Na rynku szacowano 46,9 pkt.

Produkcja przemysłowa Chin w ujęciu wzrosła w listopadzie o 5,4% r/r - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy spodziewali się zwwyżki produkcji o 5,4% r/r, po wzroście miesiąc wcześniej o 5,3%.

Sprzedaż detaliczna w Chinach wzrosła w listopadzie 3,0% r/r - podało biuro statystyczne w Pekinie. Analitycy prognozowali +5,0% po wzroście miesiąc wcześniej o 4,8%.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2574	-0,17	-0,04
USD-PLN	4,0497	-0,26	0,36
CHF-PLN	4,5277	-0,47	-1,42
EUR-USD	1,0512	0,10	-0,40
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2271	-0,11	-1,95
DAX	20 314	-0,45	-0,16
SP500	6 074	0,38	0,65

## Rynek pieniężny i rynek długu

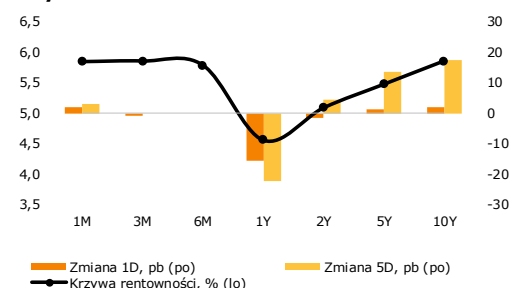
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	2	3
3M WIBOR	5,85	-1	0
6M WIBOR	5,78	0	0

	%	p.b.	p.b.
<b>SPW PL</b>			
2Y	5,08	-1	4
5Y	5,47	1	14
10Y	5,85	2	18

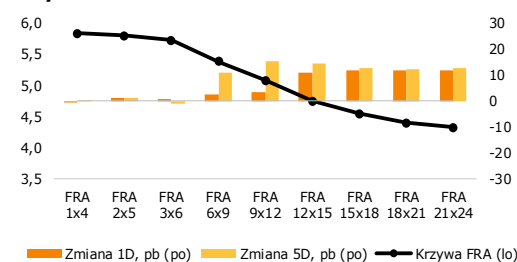
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	303	1	-1
DE5Y	340	3	4
DE10Y	360	3	5

	p.b.	p.b.	p.b.
<b>Spread PL vs US</b>			
US2Y	84	-2	-8
US5Y	121	1	-5
US10Y	145	2	-2

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Słaby PMI dla przemysłu w strefie euro

Wczoraj poznaliśmy wstępny grudniowy odczyt PMI dla przemysłu w strefie euro, który pozostał na niezmiennym poziomie wobec poprzedniego miesiąca: 45,2 (konsensus: 45,3). Strefie euro ciężą odczyty z największych gospodarek europejskich: PMI dla przemysłu w Niemczech wyniósł 42,5 a we Francji 41,9. W całej strefie euro ciągłym wyzwaniem pozostaje niski poziom zamówień, który przekłada się zarówno na słabą produkcję przemysłową, jak i na redukcję miejsc pracy. Z drugiej strony PMI dla usług w strefie euro wzrósł z 49,5 w listopadzie do 51,4 w grudniu, co było wynikiem zdecydowanie lepszym od oczekiwań (49,5). Podsumowując, w usługach jest ciągle lepiej niż w przemyśle. Światłem w tunelu dla europejskiego przemysłu mogą być dalsze obniżki stóp procentowych. Wczoraj C. Lagarde (prezes EBC) wskazywała, że ze względu na to, że inflacja zbliża się trwale w kierunku 2%, EBC będzie mógł kontynuować obniżki stóp procentowych w strefie euro.

**PMI dla przemysłu w USA w grudniu spadł** mocniej od oczekiwań i wstępny odczyt wyniósł 48,3 wobec 49,7 przed miesiącem. W sektorze wytwórczym obserwujemy spadki produkcji, co częściowo wynika ze słabego popytu eksportowego. Z drugiej strony, w usługach poprawa była zdecydowanie mocniejsza od oczekiwań i PMI dla usług wzrósł z 56,1 przed miesiącem do 58,5 (konsensus: 55,7). Całościowo, perspektywy na przyszłość oceniane są przez firmy pozytywnie, choć w sektorze wytwórczym wyzwaniem mogą być potencjalne cła nakładane przez nową administrację.

**Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) w Polsce** wyniosła w listopadzie 4,3% r/r wobec 4,1% r/r przed miesiącem. Aktualne odczyty inflacyjne, rozpatrywane razem z wypowiedziami zarówno prezesa NBP jak i pozostałych członków RPP, ciągle wskazują, że czas na obniżki stóp procentowych jeszcze nie nadszedł, ale jest już coraz bliżej (pierwsze rozmowy na ten temat rozpoczną się w Radzie najprawdopodobniej w marcu przyszłego roku).

**EUR-USD lekko w górę.** Wczoraj, przy odczytach PMI zarówno ze strefy euro jak i z USA, obserwowaliśmy podwyższoną zmienność na głównej parze walutowej, a kurs EUR-USD zakończył dzień lekko powyżej otwarcia (ok. 1,05).

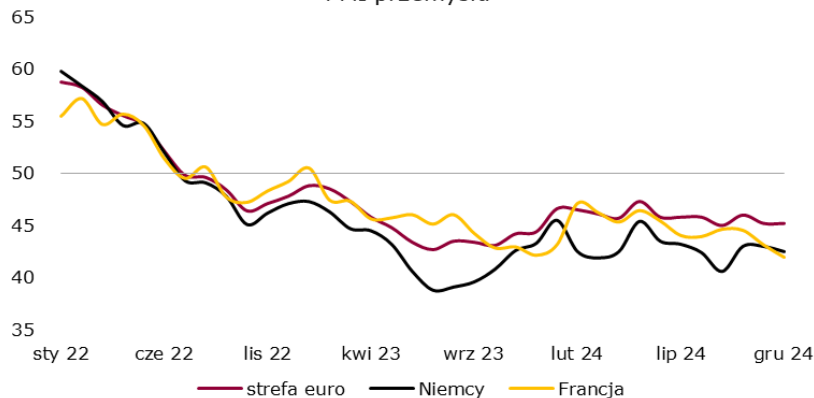
**Mocniejszy złoty.** Przedświąteczny tydzień zaczął się dobrze dla polskiej waluty – kurs EUR-PLN wczoraj spadł poniżej 4,26, czemu sprzyjał słabszy dolar.

**Mała zmienność na długu.** Wczoraj polska krzywa rentowności minimalnie spadała na krótkim końcu oraz lekko rosła na długim końcu. Na rynkach bazowych również obserwowaliśmy umiarkowaną zmienność wycen długu.

**Dziś:** poznamy dane o koniunkturze w niemieckiej gospodarce w grudniu: o 10:00 indeks Instytutu IFO (konsensus: 85,5), a o 11:00 indeks Instytutu ZEW (konsensus: 6,9). 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).

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

### PMI przemysłu



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

wtorek, 17 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	49,5	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		85,5	85,7
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mld EUR	październik		11,6	13,6
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	grudzień		6,9	7,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	listopad		0,6	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	listopad		0,3	-0,3
<b>Środa</b>						
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		1345,0	1311,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	listopad		1430,0	1416,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień		-1700	-1425
20:00	USA	Decyzja FOMC ws. stóp procentowych, %	grudzień		4,75	5,00
<b>Czwartek</b>						
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		-11,0	-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
<b>Piątek</b>						
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		74,2	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. 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.