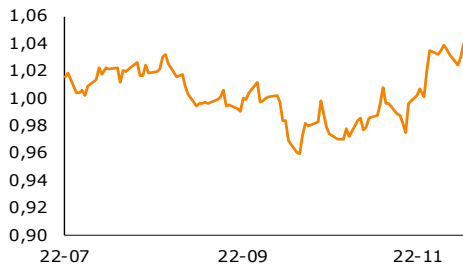
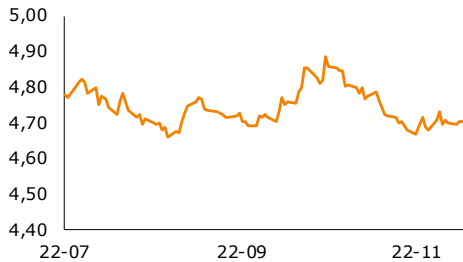


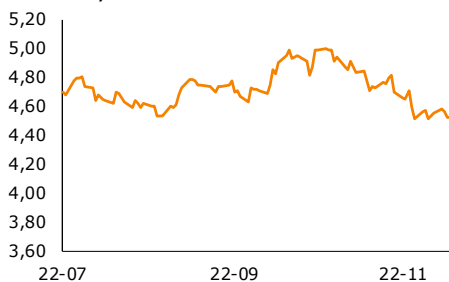
EUR-USD, dane dzienne



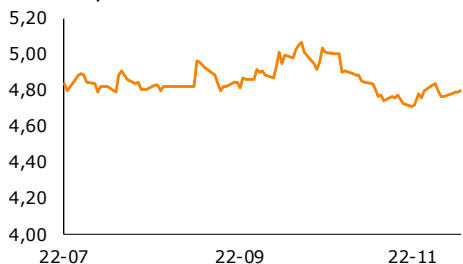
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@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

Dziś o godz. 14:00 NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3 za październik.

Produkcja budowlano-montażowa w październiku 2022 r. wzrosła o 3,9% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 4% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w październiku 2022 r. wzrosła o 0,7% w ujęciu rocznym, a w ujęciu miesięcznym wzrosła o 0,3% - podał Główny Urząd Statystyczny. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła w ubiegłym miesiącu o 18,3% r/r.

Liczba mieszkań, których budowę rozpoczęto w październiku spadła o 39,8% r/r, a m/m spadła o 14,5% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw niefinansowych po III kw. 2022 roku wzrósł o 18,4% r/r do 161.687,8 mln zł - podał GUS.

Polski Fundusz Rozwoju nie planuje emisji obligacji na prefinansowanie projektów z Krajowego Planu Odbudowy i ma wystarczające środki na ten cel do końca 2023 r. - powiedział wiceprezes PFR Bartosz Marczuk. Dodał, że zapotrzebowanie na środki z KPO w tym roku wynosi 2,2 mld zł.

Rząd rozmawia o oszczędnościach, biorąc pod uwagę konieczne wydatki; programy społeczne, które obecnie funkcjonują, zostaną utrzymane, ale na duże projekty społeczne przestrzeni nie ma - powiedziała minister finansów Magdalena Rzeczkowska.

Ze świata

Indeks PMI composite w USA, przygotowywany przez Markit Economics, wyniósł w listopadzie 46,3 pkt. wobec 48,2 pkt. w poprzednim miesiącu - podano w I wyliczeniu. Analitycy spodziewali się 48 pkt.

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo wzrósł o 2,2% w tygodniu zakończonym 18 listopada - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Liczba osób ubiegających się po raz pierwszy o zasiłek dla bezrobotnych w ubiegłym tygodniu w USA wyniosła 240 tys. - poinformował Departament Pracy USA w komunikacie. Ekonomiści spodziewali się, że liczba nowych bezrobotnych wyniesie 225 tys. wobec 223 tys. poprzednio, po korekcie z 222 tys.

Zamówienia na dobra trwałe w USA w październiku wzrosły o 1 wobec wzrostu miesiąc wcześniej o 0,3%, po korekcie z -0,4% m/m - poinformował Departament Handlu USA we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano wzrostu o 0,4 proc.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, w listopadzie wyniósł 56,8 pkt. wobec 59,9 pkt. miesiąc wcześniej - podano w końcowym wyliczeniu.

Sprzedaż nowych domów w USA w październiku wyniosła 632 tys. w ujęciu rocznym, wobec oczekiwanych 570 tys. - poinformował Departament Handlu.

Większość członków Fedu popiera zwolnienie tempa podwyżek stóp wkrótce - wynika z protokołu z ostatniego posiedzenia Fedu. W minutes dodano, że istnieje znaczna niepewność co do ostatecznego poziomu stóp proc. w USA.

Raport Rynkowy

czwartek, 24 listopada 2022



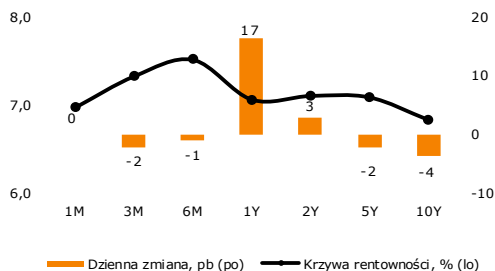
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,7020	0,01
USD-PLN	4,5208	-0,92
CHF-PLN	4,7922	0,01
EUR-USD	1,0395	0,90
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1714	-0,24
DAX	14 428	0,04
SP500	4 027	0,59
TOPIX	1 995	0,00

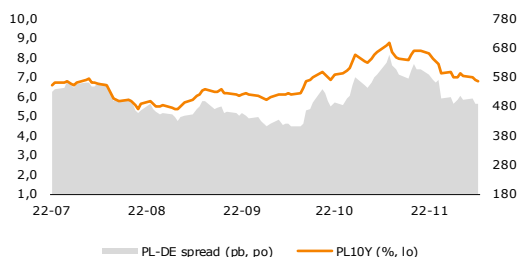
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	6,98	2
3M WIBOR	7,34	-1
6M WIBOR	7,53	2
Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	7,11	3
5Y	7,10	-2
10Y	6,84	-4
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	497	-1
DE5Y	514	-1
DE10Y	492	2
Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	263	6
US5Y	320	2
US10Y	313	1

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Konsumenci w odwrocie

Wczoraj GUS publikował kolejną serię październikowych danych. Roczna dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych była w październiku niższa od oczekiwań (nasza prognoza i konsensus to 3,2% r/r) i wyniosła 0,7% wobec 4,1% miesiąc wcześniej. Sprzedaż wzrosła w październiku o 0,3% m/m, a po wyrównaniu sezonowym była niższa o 1,3% m/m. Poziom sprzedaży pozostaje powyżej okresu sprzed pandemii, ale poniżej przedkryzysowego trendu. Więcej na temat wczorajszych danych o sprzedaży pisaliśmy [tutaj](#). Biorąc dodatkowo pod uwagę otoczenie „chłodzenia” koniunktury globalnej, sprzedaż w Polsce raczej będzie się oddalać od tego trendu. Dodatkowo w warunkach wysokiej inflacji, pogłębianiem się spadku realnych dochodów gospodarstw domowych oraz słabych nastrojów konsumentów, dalsze spowolnienie spożycia gospodarstw domowych jest niemal pewne.

Budownictwo – w październiku lepiej, ale raczej bez znacznej zmiany szerszych tendencji.

Dane o produkcji budowlano-montażowej za październik sprawiły pozytywną niespodziankę. Sprzedaż w sektorze wzrosła o 3,9% r/r wobec 0,3% r/r we wrześniu. Konsensus rynkowy dot. danych zakładał wzrost o 1% r/r, a my oczekiwaliśmy spadku o 1% r/r. Po odsezonowaniu produkcja budowlano-montażowa wzrosła bardzo mocno, o 5% m/m. Za poprawą mogły stać m.in. efekty pogodowe – październik był ciepły. Lepszy wynik sektora w ub. miesiącu naszym zdaniem nie oznacza odwrócenia dominującej negatywnej tendencji. Więcej na temat wczorajszych danych z budownictwa pisaliśmy [tutaj](#).

PMI w strefie euro pozytywnie zaskoczyły, w USA rozczarowanie.

Wczoraj opublikowana została seria danych o PMI w strefie euro oraz USA. Dla strefy euro odczyty wskaźników okazały się pozytywną niespodzianką. Indeks PMI dla przemysłu wyniósł w listopadzie 47,3 wobec 46,4 w ub. miesiącu. Spadek aktywności w przemyśle nieco zelżał zarówno dla Niemiec jak i Francji. Sektor usługowy jest w odrobinę lepszej kondycji - indeks PMI pozostał w listopadzie na poziomie z poprzedniego miesiąca (48,6). Sytuacja w Niemczech nieznacznie się polepszyła, podczas gdy dane z Francji rozczarowały, przełamując poziom 50 i kończąc na 49,4. Lepsze dane dla strefy euro mogą sygnalizować, że spadek aktywności gospodarczej w 4Q'22 będzie mniejszy niż wcześniej oczekiwano. Dodatkowo zmniejszają się ograniczenia podażowe, co ze słabnącym popytem przekłada się już na mniejsze tempo wzrostu cen przede wszystkim w przemyśle. Z kolei dane dla USA mocno rozczarowały. PMI w sektorze przemysłowym wyniósł w listopadzie 47,6 wobec 50,4. w poprzednim miesiącu i przy oczekiwaniach 50. W amerykańskim sektorze usługowym PMI wyniósł w listopadzie 46,1. wobec 47,8. w poprzednim miesiącu (oczekiwano 48.). Wobec tych danych spadek PKB w USA w 4Q'22 staje się jeszcze bardziej prawdopodobny.

Dolar wyprzedawany przed długim weekendem w USA.

Wczoraj rynek dostał sporo informacji z USA. Lepsze od oczekiwań były dane październikowe, a więc z sektora nieruchomości oraz o zamówieniach na dobra trwałe. Gorsze natomiast były odczyty bardziej aktualne: listopadowe PMI oraz zasiłki dla bezrobotnych za ub. tydzień. Jeśli do tego dodamy *minutes* z ostatniego posiedzenia FOMC, które nie były jednoznacznie jastrzębie (część uczestników Komitetu wyraża coraz większą ochotę na mniej restrykcyjną politykę), dostaniemy miks, który dawał argumenty do zagrywek pod szybsze zakończenie podwyżek stóp procentowych w USA. Dolar w tej sytuacji był pod presją, co przełożyło się na drugi dzień z rzędu wzrostów EUR-USD, który kończył dzień w okolicy 1,04. Z końcem tygodnia zmienność zapewne się wyraźnie obniży ze względu na zredukowaną aktywność inwestorów z USA (dziś Święto Dziękczynienia, jutro krótszy dzień pracy).

EUR-PLN – nihil novi. Na tej parze zmienność w ostatnich dniach wyparowała. Kurs niezmiennie oscyluje wokół 4,70. Czynniki zewnętrzne od dwóch dni ponownie sprzyjają umocnieniu złotego (dobre nastroje na rynkach odbudowane). W tym kierunku oddziałują również kolejne sygnały z rządu sugerujące większe oszczędności w wydatkach państwa. W drugą stronę oddziałują słabe (*per saldo*) październikowe dane krajowe, które będą stanowiły wsparcie dla utrzymania obecnego nastawienia RPP.

Minutes z FOMC mogą obniżyć rentowności na rynkach bazowych. Publikowane wczoraj wieczorem minutki z ostatniego posiedzenia FOMC dają podstawę do umiarkowanych zagrywek pod szybsze zakończenie podwyżek stóp w USA. Dziś możemy zobaczyć zatem niższe rentowności na rynkach bazowych, co będzie sprzyjało adekwatnym ruchom na krajowym rynku FI, który wczoraj stabilizował się po wtorkowym umocnieniu.

W czwartek o 10:00 opublikowany zostanie indeks Ifo dla Niemiec. Konsensus zakłada nieznaczny wzrost z 84,3 do 85.

O 13:30 opublikowane zostaną *minutes* z ostatniego posiedzenia EBC.

O 14:00 NBP opublikuje dane o podaży pieniądza M3 za październik. Oczekujemy dynamiki M3 na poziomie 8,1% r/r.

Raport Rynkowy

czwartek, 24 listopada 2022



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	październik	34,5	42,1	45,8
Wtorek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	wrzesień	-8,1		-26,9
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	6,8	7,8	9,8
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	październik	22,9	23,5	24,6
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	październik	13,0	13,9	14,5
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	październik	2,4	2,2	2,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad	-9,0	-8,0	-10,0
Środa						
	Japonia	Dzień wolny				
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	49,1	47,0	47,2
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad	49,4	51,3	51,7
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	46,7	45,0	45,1
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik	46,40	46,2	46,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	47,3	46,0	46,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad	48,6	48,0	48,6
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	październik	3,9	0,4	0,3
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	0,7	3,2	4,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	2,2		2,7
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad	240,0	225,0	222,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik	0,5	0,0	-0,9
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik	1,0	0,4	0,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	47,6	50,0	50,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad	46,1	48,0	47,8
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad	56,8	55,0	56,8
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	październik	632,0	570,0	588,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	-3690,0	-2614,0	-5400,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	listopad			
Czwartek						
	USA	Dzień wolny				
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	listopad		85,0	84,3
13:30	strefa euro	Publikacja minutes z posiedzenia EBC	październik			
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	październik		7,5	7,7
Piątek						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		1,1	1,1
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	październik		5,1	5,1

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 opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

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.