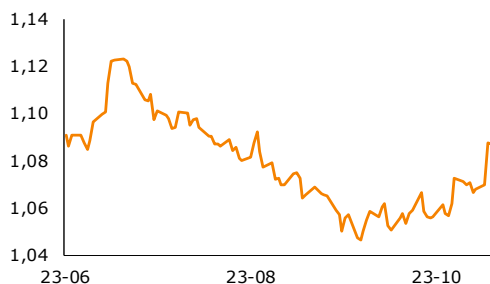
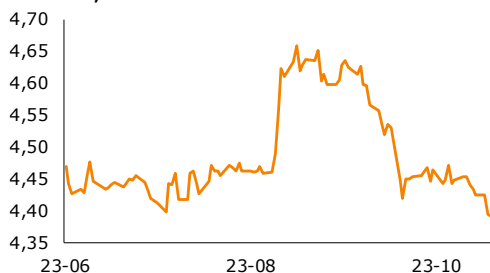


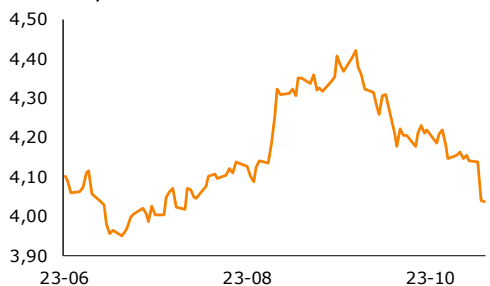
EUR-USD, dane dzienne



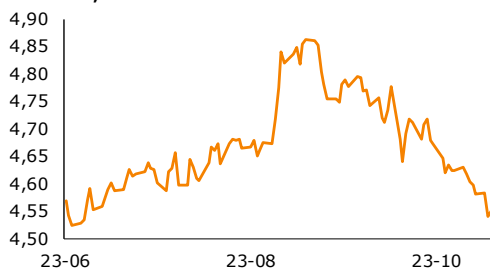
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

PKB Polski w III kwartale 2023 r. wzrósł o 0,4 proc. rdr wobec spadku o 0,6 proc. rdr w II kw. 2023 r. - wynika z flash szacunku GUS. W ujęciu kwartał do kwartału PKB wzrósł w III kw. o 1,4 proc.

Zatrudnienie w Polsce w III kw. wzrosło kdk o 77,3 tys. osób do 17.081,3 tys. osób - podała Eurostat.

NBP odnotował wzrost cen transakcyjnych w III kwartale 2023 r. na rynku pierwotnym na siedmiu krajowych największych rynkach nieruchomości o 6,03 proc. - podała NBP.

Średnia cena gazu zakupionego w krajach UE i EFTA w III kw. 2023 r. spadła do 167,09 zł/MWh z 177,92 zł/MWh kwartał wcześniej - podała URE w komunikacie.

Średnia cena gazu zakupionego w krajach nie będących członkami UE i EFTA w III kw. 2023 r. wzrosła do 146,13 zł/MWh z 134,25 zł/MWh kwartał wcześniej - podała URE w komunikacie.

Mateusz Morawiecki ma 14 dni na przedstawienie składu rządu, obstawiam, że będzie to między 12. a 14. dniem tego terminu. Chcemy, by skład tego rządu różnił się od obecnego; naturalnym koalicjantem Trzecia Droga - powiedział rzecznik rządu Piotr Müller w Radiu Plus.

Ze świata

Produkt Krajowy Brutto w strefie euro w III kwartale spadł o 0,1 proc. kdk - poinformował w komunikacie urząd statystyczny Eurostat w II wyczeniu. Wstępnie szacowano -0,1 proc. po 0,2 proc. w II kw.

Nie chcę odłączenia od chińskiej gospodarki, ale nie będę dalej pozwalała na to, by inwestycje w Chinach wiązały się z przekazywaniem im tajemnic handlowych - powiedział prezydent USA Joe Biden we wtorek, w przeddzień spotkania z chińskim przywódcą Xi Jinpingiem. Dodał, że po spotkaniu z Xi Jinpingiem oczekuje powrotu do "normalnej" komunikacji z ChRL.

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.skrzypczyńska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,3941	-0,69
USD-PLN	4,0393	-2,38
CHF-PLN	4,5392	-0,95
EUR-USD	1,0879	1,70
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	2236	4,85
DAX	15 614	1,76
SP500	4 496	1,91
TOPIX	2 345	0,37

Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	5,81	-2
3M WIBOR	5,79	-2
6M WIBOR	5,77	0

Obligacje skarbowe, PLN

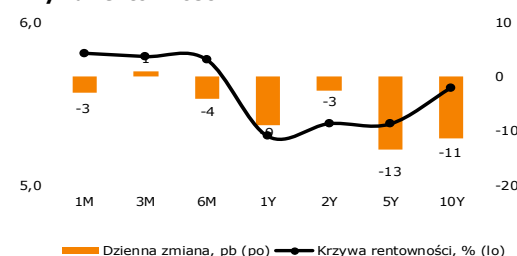
	%	p.b.
2Y	5,38	-3
5Y	5,38	-13
10Y	5,60	-11

	poziom	zmiana dzienna
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	230	7
DE5Y	282	-2
DE10Y	300	0

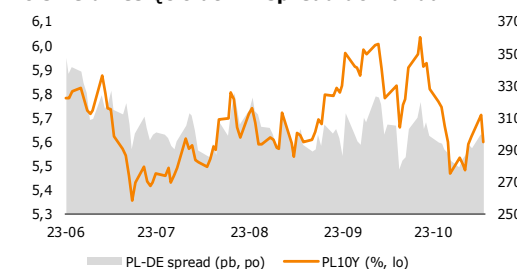
Spread PL vs US

	p.b.	p.b.
US2Y	56	20
US5Y	96	11
US10Y	116	8

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Komentarz

PKB na lekkim plusie

W tym roku jak do tej pory PKB Polski spadał o 0,3% r/r w 1Q'23 oraz o 0,6% r/r w 2Q'23. Wczoraj GUS opublikował pierwszy szacunek za 3Q'23. Ten nie stanowił na ten moment większego zaskoczenia – wzrost o 0,4% r/r jest nieznacznie wyższy od konsensusu PAP (0,3% r/r) oraz lekko poniżej naszej prognozy (0,5% r/r). W ujęciu k/k po wyrównaniu sezonowym PKB wzrósł o solidne 1,4%. Wyrównanie sezonowe zostało przez GUS przeszacowane względem poprzednich odczytów i daje obecnie dość nieintuicyjny obraz wyraźnego odbicia PKB od początku 2023, w tym w 1Q'23 o 1,1% k/k, a w 2Q'23 o 0,3% k/k (tu największa rewizja – z -1,4% k/k). Co można więcej powiedzieć o wczorajszych danych? W zasadzie niewiele poza tym, że zgodnie z oczekiwaniami wzrost gospodarczy w ujęciu r/r wychodzi w drugiej połowie na plusy. Więcej będzie wiadomo 30.11 kiedy to poznamy szczegóły dotyczące struktury wzrostu, z możliwością niewielkiego przeszacowania samej dynamiki PKB. Spodziewamy się wciąż solidnego wzrostu inwestycji (ok. 10% r/r), mniej niż w 1H'23 spadającej konsumpcji prywatnej (-0,8% r/r) oraz wyraźnie negatywnej kontrybucji zapasów i solidnej pozytywnej eksportu netto. To ożywienie w konsumpcji prywatnej powinno pomagać wzrostowi gospodarczemu w bieżącym kwartale i w kolejnych. Poprawa dynamiki PKB w ujęciu r/r będzie kontynuowana – w 4Q'23 spodziewamy się wzrostu o przeszło 2% r/r.

CPI w USA z powrotem w kierunku 3%. Wczoraj publikowane były dane tego tygodnia – październikowa inflacja konsumencka dla USA. Odczyt był nieznacznie niższy od oczekiwań. CPI wyniosła 3,2% r/r przy konsensusie 3,3% r/r i poprzednim odczycie 3,7% r/r. CPI bazowa, tj. bez żywności i energii, też była niższa od oczekiwań, tj. 4% r/r wobec spodziewanych 4,1% r/r i 4,1% r/r we wrześniu. Miesięczna odsezonowana zmiana wypadła dla szerokiej CPI na 0%, a dla CPI bazowej na 0,2%. A zatem trwa postęp dezinfacyjny, szczególnie mile widziany na CPI bazowej, gdzie odczyt annualizowany w sposób konserwatywny (z 6 miesięcznej średniej) to ok. 3,2%. Fed nie jest jeszcze w skowronkach – to wciąż poziom najwyższy od wczesnych lat 90 - ale na pewno docenia, że proces obniżania inflacji postępuje systematycznie. Przed grudniowym posiedzeniem FOMC dostanie jeszcze listopadowe dane z rynku pracy i listopadową CPI. Dane za październik zdecydowanie premują scenariusz utrzymania stóp na dotychczasowym poziomie.

EUR-USD z nowym lokalnym maksimum po odczycie CPI w USA. Wczoraj kurs głównej pary w efektywnym stylu wybił się na poziomy najwyższy od przełomu sierpnia i września br. Oczywiście głównym motorem ruchu był niższy od oczekiwań październikowy odczyt CPI w USA, który niemal uśmięcił zakłady o kontynuację podwyżek stóp w USA i jednocześnie pobudził zagrywki o szybsze obniżki stóp w 2024. Rynek obecnie wycenia niemal pełne -100 p.b. na stopach Fed w przyszłym roku. EUR-USD kończył wczorajszy środek w okolicy 1,088 (blisko 2 figury w górę!).

Słaby dolar pomaga złotemu. Złoty pozostaje w otoczeniu sprzyjających mu czynników krajowych (oczekiwania co do ścieżki stóp NBP w górę, oczekiwanie na szybszy napływ środków z KPO) oraz zewnętrznych. Wczoraj główne skrzypce grały te drugie. Na rynkach trwa przestawianie się zakładów na okoliczność globalnego luzowania monetarnego, co wsparły wczorajsze niższe od oczekiwań dane inflacyjne z USA. W odpowiedzi EUR-PLN zszedł w okolice 4,40, a dzień kończył nawet nieco poniżej tego poziomu (4,39). Tym samym kurs pary zbliżył się do minimów z okresu po wybuchu pandemii C-19, wyznaczanych jeszcze w 2020, tj. okolic 4,3750.

Rynki bazowe wspierają dług krajowy. W reakcji na niższy od oczekiwań odczyt CPI w USA wczoraj doszło do wyraźnego umocnienia Treasuries i Bundów, co per saldo obniżyło rentowności SPW głównie na dłuższym końcu. Krajowe 10-latki umocniły się o ok. 11 p.b. (do 5,6%), a 2-latki o ok. 3 p.b. (do 5,38%). Dziś rynki bazowe nadal mogą wyraźniej wspierać długi koniec.

W środę o 10:00 GUS opublikuje finalne dane o inflacji CPI za październik. Odczyt wstępny wypadł na 6,5% r/r i był nieco niższy od konsensusu 6,6% r/r.
O 11:00 opublikowane zostaną listopadowe dane o produkcji przemysłowej w strefie euro. Konsensus zakłada spadek o 6,3% r/r wobec -5,1% r/r w sierpniu.
O 14:30 w USA opublikowany zostanie indeks NY Empire State. Konsensus zakłada nieznaczny wzrost z -4,6 do -3.
O 14:30 w USA opublikowane zostaną dane o październikowej sprzedaży detalicznej. Konsensus zakłada spadek o 0,3% m/m wyr. sez. po wzroście o 0,7% m/m we wrześniu.
O 14:30 w USA opublikowane zostaną dane o październikowej inflacji PPI. Konsensus zakłada 1,9% r/r wobec 2,2% r/r we wrześniu.

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

Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Raport Rynkowy

środa, 15 listopada 2023



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	wrzesień	394,0	-54,0	-299,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	październik	-66,6	-65,0	-171,0
Wtorek						
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	wrzesień	0,4	0,4	-0,6
11:00	strefa euro	PKB s.a., %	wrzesień	0,1	0,1	0,1
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	9,8	5,0	-1,1
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	październik	3,2	3,3	3,7
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	październik	4,0	4,1	4,1
Środa						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q	-2,1	-0,4	4,5
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	7,6	7,0	5,5
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	4,6	4,5	4,5
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień	-4,4		-4,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik			6,50
11:00	strefa euro	Bilans handlu zagranicznego s.a., mln EUR	wrzesień		6,7	11,9
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		-6,3	-5,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			2,5
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad		-3,0	-4,6
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik		-0,3	0,7
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	październik		1,9	2,2
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad		2000	773
Czwartek						
14:00	Polska	Inflacja bazowa (bez cen żywności i energii) r/r, %	październik		8,0	8,4
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		220,0	217,0
14:30	USA	Indeks Fed z Filadelfii	listopad		-8,3	-9,0
14:30	USA	Ceny importu	październik		-0,3	0,1
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik		-0,4	0,3
Piątek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	wrzesień			27,7
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik		2,9	2,9
14:30	USA	Rozpoczęte budowy domów, tys.	październik		1350,0	1358,0
14:30	USA	Pozwolenia na budowę domów, tys.	październik		1450,0	1471,0

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 opracowania 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.