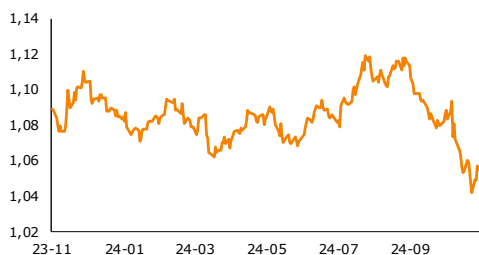


# Raport Rynkowy

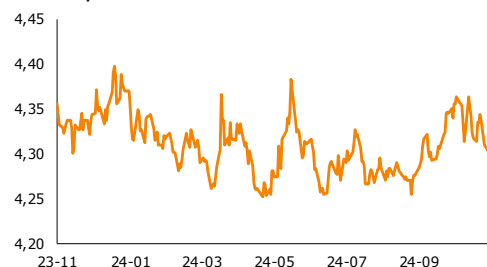
piątek, 29 listopada 2024



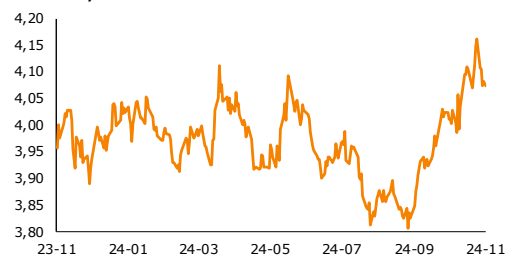
## EUR-USD, dane dzienne



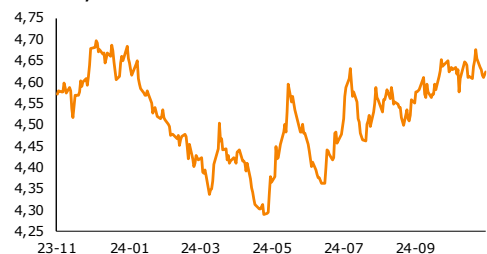
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Produkt Krajowy Brutto Polski w III kw. wzrósł o 2,7% r/r w porównaniu do 3,2% r/r w II kw. 2024 r. - wynika z komunikatu GUS. W szacunku flash GUS podała, że PKB w III kw. wzrósł o 2,7%.

Liczba pracujących w gospodarce narodowej na koniec czerwca 2024 roku wyniosła 15.171,9 tys. - podała GUS.

Średnie miesięczne wydatki na ochronę zdrowia na osobę w 2023 wyniosły 80,28 zł - podała GUS.

Marzec 2025 r. może być realnym momentem na obniżkę stóp procentowych - ocenia członek RPP Cezary Kochalski w rozmowie z Gazetą Pomorską.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce w listopadzie 2024 r. wzrósł do 37,4 pkt. z 33,2 pkt. w październiku - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) w listopadzie wyniósł 99,1 pkt. wobec 98,4 pkt. w październiku - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Ministerstwo Finansów powinno w pierwszej kolejności wyemitować obligacje oparte o nowy wskaźnik referencyjny, co poprzedziłoby rozwój rynku instrumentów pochodnych z nowym wskaźnikiem - oceniła dyrektor Departamentu Stabilności Finansowej NBP Olga Szczepańska.

Sejm uchwalił w środę ustawę o zamrożeniu na poziomie 500 zł za MWh netto cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych do końca września 2025 r. Do końca marca przyszłego roku zamrożone ceny energii będą miały też samorządy i podmioty użyteczności publicznej.

### Ze świata

Niemieckie biuro statystyczne we wstępnym wyczeniu podało, że inflacja wg HICP w Niemczech w listopadzie wyniosła 2,4% r/r wobec 2,4% miesiąc wcześniej. Oczekiwano +2,6%.

W ujęciu m/m HICP wyniósł -0,7%, wobec +0,4% miesiąc wcześniej i konsensusu na poziomie -0,5%.

## 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

# Raport Rynkowy

piątek, 29 listopada 2024



## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,3064	0,07	-0,85
USD-PLN	4,0812	0,18	-1,59
CHF-PLN	4,6098	-0,14	-1,43
EUR-USD	1,0552	-0,13	0,74
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2187	0,02	0,42
DAX	19 426	0,85	1,46
SP500	5 999	-0,38	0,84

## Rynek pieniężny i rynek długu

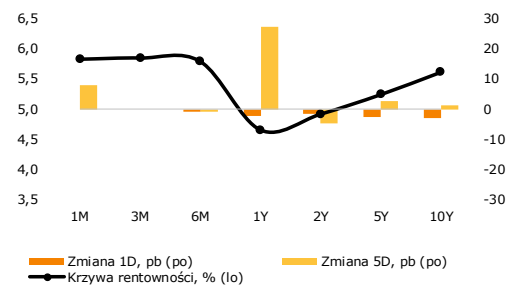
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,83	0	8
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,79	-1	-1

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,92	-1	-5
5Y	5,24	-2	3
10Y	5,61	-3	1

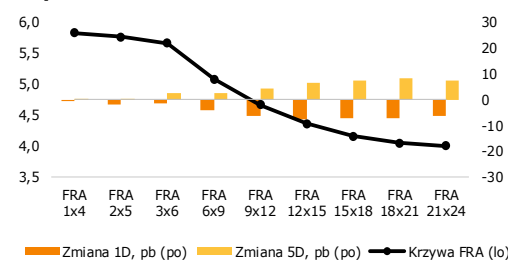
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	292	2	6
DE5Y	327	1	19
DE10Y	348	0	20

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	69	-1	7
US5Y	110	-2	19
US10Y	135	-3	17

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Hamowanie konsumpcji i wzrost zapasów

Wzrost PKB w 3Q'24 na poziomie 2,7% r/r był zauważalnie wolniejszy niż w 2Q'24 (3,2% r/r). Dynamika konsumpcji prywatnej, która w pierwszej połowie br. ciągnęła wzrost PKB z wolnizną do 0,3% r/r w 3Q'24 wobec 4,6% r/r w 2Q'24. Słabo wypadły również inwestycje: tylko +0,1% r/r w 3Q'24 wobec +3,2% r/r w 2Q'24. To co tworzyło w głównej mierze wzrost PKB w 3 kwartale to był przyrost zapasów, które dodały 3,2 p.p. do rocznej dynamiki PKB. To częściowo efekt odbudowy zapasów po ich drenażu w ostatnich kwartałach i przed spodziewanym ożywieniem popytu. Z drugiej strony ożywienie popytu krajowego w 3 kwartale siadło, a w przypadku popytu zagranicznego można mówić o wydłużającej się flaucie, a więc firmy zostały częściowo z niesprzedanymi towarami. Analizując dane o sprzedaży detalicznej z początku 4 kwartału widzimy, że 3 kwartał mógł być negatywną anomalią w popycie konsumpcyjnym. Dane o PKB za 3 kwartał uznajemy za sygnał ostrzegawczy, ale taki, który nie wyklucza perspektywy trwającego ożywienia, a raczej sugeruje lekką redukcję jego tempa lub też odsunięcie w czasie.

**Wczoraj opublikowane zostały wstępne dane dotyczące inflacji HICP w Niemczech**, która w listopadzie wyniosła 2,4% r/r, przy oczekiwaniach na poziomie 2,6% r/r. Odczyt pozostaje więc na niezmiennym poziomie wobec poprzedniego miesiąca. Również wczoraj opublikowane zostały dane z Hiszpanii, gdzie inflacja HICP wyniosła zgodnie z konsensusem 2,4% r/r. Dzisiaj opublikowana zostanie wstępna inflacja HICP dla całej strefy euro i jeżeli obędzie się bez zaskoczeń (konsensus: 2,3% r/r), to będzie to wspierało EBC w dalszej redukcji stóp procentowych.

**EUR-USD niemal bez zmian.** Wczoraj brak było publikacji danych makroekonomicznych, które mogłyby w znaczący sposób wpływać na kształtowanie kursu głównej pary walutowej. Ponadto, amerykańanie odpoczywali (Dzień Dziękczynienia), a dziś sesja na amerykańskim rynku jest skrócona, co może oznaczać spokojny koniec tygodnia zarówno na walutach jak i na długu.

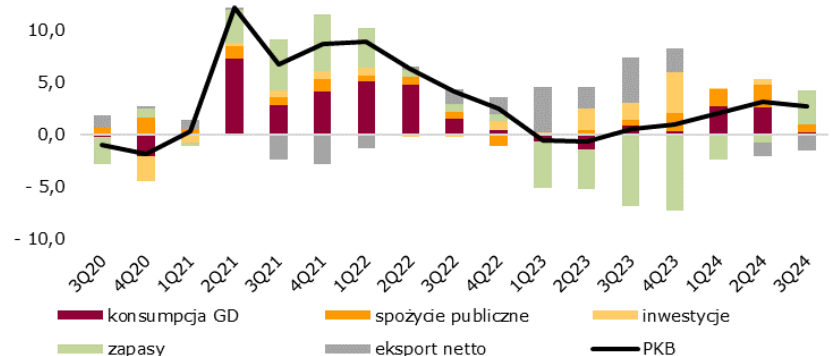
**Złoty stabilnie.** Mimo podwyższonej zmienności w ciągu dnia i chwilowego wybicia kursu EUR-PLN powyżej 4,31, złoty zakończył wczorajszy dzień na poziomie ok 4,306.

**Spadki rentowności.** Polska krzywa rentowności lekko spadła wczoraj w reakcji na dane dotyczące struktury PKB w 3Q'24. Na rynkach bazowych nie obserwowaliśmy dużej zmienności wycen długu.

**Dziś:** poznamy listopadową stopę bezrobocia w Niemczech (konsensus: 6,1% r/r) Ponadto, GUS opublikuje szybki szacunek inflacji CPI w Polsce w listopadzie (konsensus: 4,6% r/r). O 11:00 poznamy również dane o inflacji HICP w strefie euro (konsensus: 2,3% r/r).

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

### Dynamika PKB (realnie, %, r/r) i jego kompozycja (p.p.), Polska



Źródło: GUS, opracowanie własne

# Raport Rynkowy

piątek, 29 listopada 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	4,7	1,8	-0,4
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	październik	-5,2	-5,6	-6,2
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	październik	10,2	10,4	10,3
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	październik	-0,5	-0,5	-0,5
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	listopad	85,7	86,0	86,5
<b>Wtorek</b>						
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	1,3	0,7	-3,0
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	październik	7,8	7,0	6,5
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	wrzesień	4,6	4,7	5,2
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	listopad	111,7	111,8	109,6
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad	-14,0	-11,0	-14,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	październik	610,0	725,0	738,0
<b>Środa</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	październik	4,9	5,0	5,0
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	6,3		1,70
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik	0,1	0,1	0,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik	0,2	0,5	-0,4
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q	2,8	2,8	2,8
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad	213,0	215,0	213,0
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	październik	0,6	0,3	0,3
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	październik	0,4	0,4	0,6
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	-1844	-1000	545
<b>Czwartek</b>						
	USA	Dzień wolny				
	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	3Q	2,7	2,9	2,7
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3, %, r/r	październik	3,4	3,4	3,2
8:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	listopad	2,2	2,3	2,0
8:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	listopad	2,4	2,6	2,4
<b>Piątek</b>						
0:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	październik	2,5	2,5	2,4
0:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	październik	1,6	2,0	-2,6
0:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik	1,6	2,0	0,5
8:00	Niemcy	Sprzedaż detaliczna n.s.a. r/r, %	październik	3,6	3,3	1,4
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	listopad		6,1	6,1
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	listopad		4,6	5,0
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	listopad		2,3	2,0

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 nadzyc na rynku (rozporządzenie w sprawie nadzyc 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 błędu.

Podjęciem 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.