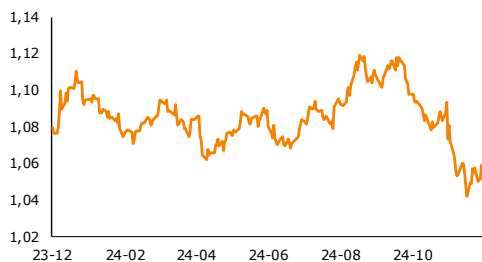


Raport Rynkowy

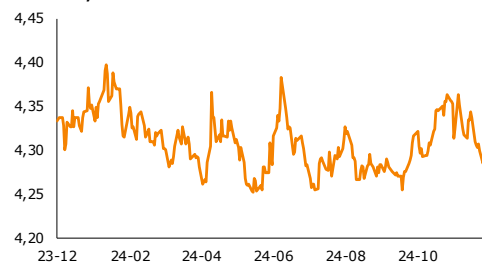
piątek, 6 grudnia 2024



EUR-USD, dane dzienne



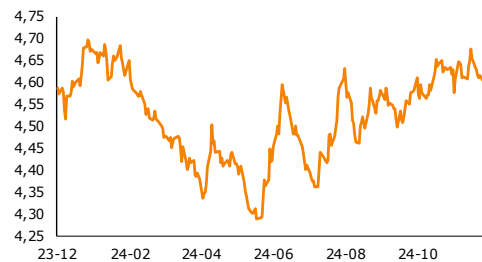
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Ustawa zamrażająca ceny energii elektrycznej na trzy kwartały 2025 roku przesuwając punkt dojścia ostatecznie do celu inflacyjnego na koniec 2026 r., czyli o jakieś pół roku - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

Teraz jest mowa, że dyskusja o obniżce stóp proc. może zacząć się od października - powiedział na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński. Prezes NBP dodał, że perspektywa obniżek przesuwana się na 2026 rok.

Większość członków Rady Polityki Pieniężnej, jeśli dostrzeże zahamowanie inflacji i przewidywać będzie jej spadek w kolejnych kwartałach, przejdzie do dyskusji nad jakimś cyklem obniżek stóp procentowych - powiedział prezes NBP Adam Glapiński.

Szacunkowa stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie 2024 r. wyniosła 5,0 proc. wobec 4,9 proc. miesiąc wcześniej - poinformowało w komunikacie Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej. Ekonomści ankietowani przez PAP Biznes szacowali, że w listopadzie stopa bezrobocia w Polsce wyniosła 5,0 proc.

Na koniec listopada 2024 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,33 roku wobec 4,37 miesiąc wcześniej, a długu ogółem 5,88 roku wobec 5,95 miesiąc wcześniej - podało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec listopada 2024 r. zgromadzono środki w wysokości 99,2 mld zł, z czego w depozytach terminowych 27,2 mld zł oraz w depozytach typu ON 71,9 mld zł - poinformowało Ministerstwo Finansów w komunikacie.

Ze świata

Organizacja Krajów Produkcujących Ropę Naftową i jej sojuszników (OPEC+) w czwartek przesunęła rozpoczęcie zwiększenia wydobycia ropy naftowej o trzy miesiące, do kwietnia, a także przedłużyła całkowite wycofywanie cięć o rok, do końca 2026 r. - podano w komunikacie po zakończeniu posiedzenia grupy.

Prezydent Francji Emmanuel Macron zapowiedział w czwartek, że "w najbliższych dniach" ogłosi nazwisko nowego premiera. W wieczornym wystąpieniu telewizyjnym zapewnił też, że będzie pełnił swoje obowiązki do końca kadencji prezydenckiej w 2027 r.

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, 6 grudnia 2024



Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2693	-0,25	-0,86
USD-PLN	4,0327	-0,97	-1,19
CHF-PLN	4,5900	-0,32	-0,43
EUR-USD	1,0586	0,71	0,32
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2311	1,88	5,66
DAX	20 359	0,63	4,80
SP500	6 075	-0,19	0,71

Rynek pieniężny i rynek długu

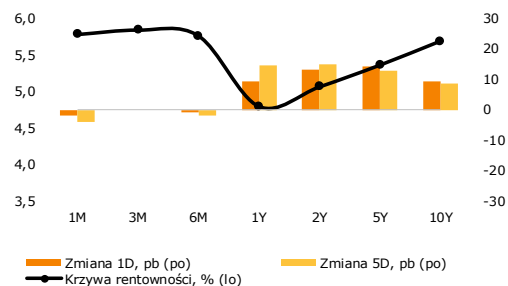
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL		p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,79	-2	-4
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,77	-1	-2

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,07	13	15
5Y	5,37	14	13
10Y	5,70	9	9

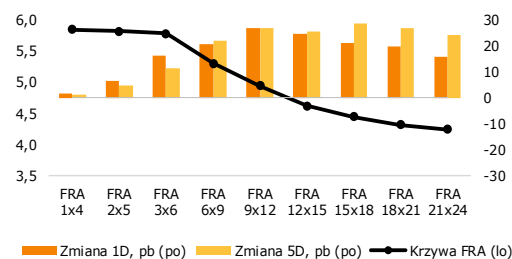
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	305	7	13
DE5Y	338	7	11
DE10Y	359	4	10

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	92	11	23
US5Y	129	14	19
US10Y	152	10	17

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Jastrzębi prezes NBP

Wczorajsza konferencja prezesa NBP zaskoczyła jastrzębią wymową. W zasadzie jeśli odczytywać jego słowa literalnie to wygląda na to, że perspektywa ewentualnych obniżek stóp procentowych w ocenie RPP przesunęła się przynajmniej o ok. pół roku. O ile dotychczas w gremium klarował się konsensus, że do dyskusji o obniżkach można przystąpić najwcześniej w marcu '25 to wczoraj A. Glapiński mówił, że ten moment przesunął się gdzieś na październik '25. Sam wspominał, że w jego ocenie perspektywa obniżek stóp przesunęła się na 2026, a więc w zasadzie wrócił do retoryki z pierwszej połowy br. Głównym argumentem za tą zmianą jest niepewność związana z możliwością „odmrażania” cen energii elektrycznej w 2 połowie 2025. Wypowiedź została co prawda nieco zmięczona niuansami jak kwestia przebiegu inflacji bazowej, czy też znaczny wpływ na inflację cen administrowanych (będących poza polem oddziaływania polityki monetarnej). Ale per saldo rozłożenie akcentów w wypowiedzi sprawiło, że te wątki były drugoplanowe. Tym samym A. Glapiński wyraźnie wzmocnił wydźwięk komunikatu publikowanego po posiedzeniu RPP, który to już sugerował, że RPP nabiera dystansu do perspektywy rychłych obniżek stóp procentowych. Z naszej strony niezmiennie dostrzegamy potencjał do ostrożnej redukcji stóp procentowych w 2025 (ok. -75 p.b.), choć konkluzje z obecnej komunikacji RPP rodzą istotne ryzyko dla naszego scenariusza, w kierunku wyższej ścieżki stóp.

Niemiecki przemysł bez poprawy. We wczorajszych danych z Niemiec o nowych zamówieniach w przemyśle pojawiło się pewne światełko nadziei. W październiku odnotowany został wzrost o 5,7% r/r, a odczyt wrześniowy zrewidowano w górę z 1% r/r do 4,2% r/r. Dane wyraźnie podciągnięte zostały zamówieniami eksportowymi. Krajowe są w stagnacji i sugerują trwającą flautę w popycie wewnętrznym. Dziś opublikowane zostały z kolei dane o produkcji przemysłowej. Te drugi miesiąc z rzędu negatywnie odchylają się od lekko optymistycznych danych o zamówieniach. W październiku produkcja przemysłowa spadła o 4,5% r/r (konsensus -3,3% r/r) oraz o 1% m/m wyr. sez. Utrzymująca się słabość w niemieckim przemyśle ma negatywne implikacje dla popytu zagranicznego w polskim sektorze.

EUR-USD z wyraźniejszym wzrostem. Wczoraj kurs głównej pary rósł o ok. 0,7% i kończył dzień zbliżając się do 1,06. Na niekorzyść dolara działały lekkie negatywne zaskoczenia w bieżących danych (w środę PMI, a w czwartek zasiłki dla bezrobotnych). Z kolei euro mogło dostać pewne wsparcie po dobrych danych o zamówieniach w niemieckim przemyśle. Dziś już twarde dane o produkcji przemysłowej w Niemczech są gorsze od oczekiwania, ale kluczowe pozostają popołudniowe dane o rynku pracy w USA.

Jastrzębi prezes NBP umacnia złotego. Wczorajsza konferencja A. Glapińskiego wypadła zaskakująco jastrzębią. Tym samym kurs złotego został wsparty i EUR-PLN zszedł na niższy poziom, przejściowo flirtując z 4,26. Obecny kurs jest najniższy od września br. Gdzieś w okolicy 4,25 jest wsparcie wyznaczane przez minimum tegorocznej szerokiej konsolidacji EUR-PLN. Poziom ten powinien ograniczać potencjał do dalszego umocnienia złotego względem euro.

Rynek odwraca zakłady o obniżki stóp w 2025. Jastrzębi wydźwięk konferencji prezesa NBP sprawił, że wczoraj stawki FRA o perspektywie okołorocznej (9x12, 12x15) poszły w górę o przeszło 20 p.b. Przeszacowania dot. oczekiwanej ścieżki stóp miały oczywiście przełożenie na krzywą rentowności. Benchmark 2-letni osłabił się o 13 p.b., a 10-letni o 9 p.b. Istotna zmiana w komunikacji RPP może wywierać presję na wzrost rentowności również dziś.

Dziś o 11:00 opublikowane zostaną finalne dane o PKB strefy euro w 3Q'24. Dotychczasowy szacunek to 0,9% r/r oraz 0,4% k/k.

O 14:30 opublikowany zostanie raport z rynku pracy w USA za listopad. Konsensus zakłada stabilizację stopy bezrobocia na 4,1% oraz przyrost miejsc pracy w sektorze pozarolniczym o 220 tys. wobec 12 tys. w październiku. Na silny przyrost miejsc pracy wpływ ma mieć „odwrócenie” negatywnego wpływu strajku Boeinga oraz wpływu sezonu huraganowego w październiku.

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

Raport Rynkowy

piątek, 6 grudnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
2:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	51,5	50,6	50,3
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	48,9	49,1	49,2
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	43,1	44,5	44,5
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	43,0	43,2	43,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	45,2	45,9	46,0
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	październik	6,3	6,3	6,3
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	listopad	49,7	47,8	48,5
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	listopad	48,4	47,5	46,5
Wtorek						
Środa						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	grudzień	5,75	5,75	5,75
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	listopad	51,5	52,4	52,0
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad	46,9	45,7	49,2
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	listopad	49,3	49,4	49,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad	49,5	49,2	49,5
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	październik	-3,2	-3,2	-3,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad	2,8		6,3
14:15	USA	Raport ADP, tys.	listopad	146,0	150,0	184,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad	56,1	57,0	56,1
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik	0,2	0,1	0,2
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik	0,3	0,2	0,3
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	październik	0,2	0,2	-0,2
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad	52,1	55,7	56,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad	-5073	-1410	-1844
Czwartek						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	październik	5,7	1,8	4,2
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	październik	1,9	1,7	3,0
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	listopad	26,8		50,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad	224,0	215,0	213,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	październik	-73,8	-75,0	-83,8
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	grudzień			
Piątek						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	październik	-4,5	-3,3	-4,3
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q		0,9	0,9
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	listopad		4,1	4,1
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	listopad		220,0	12,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	listopad		205,0	-28,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	grudzień		73,3	71,8

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.

Podjętym 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.