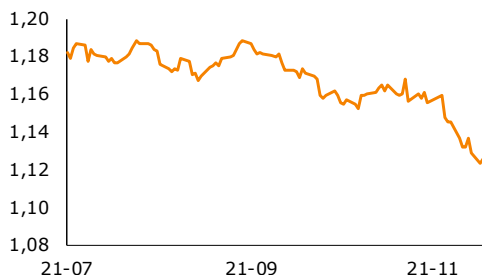
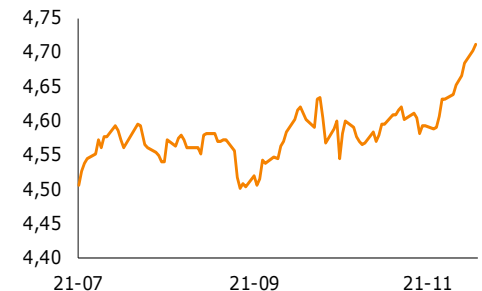


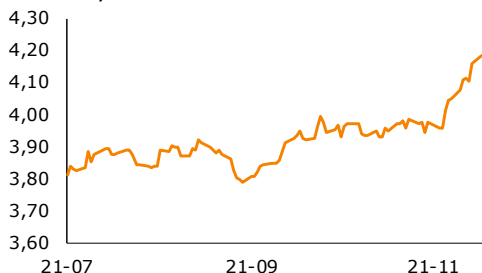
## EUR-USD, dane dzienne



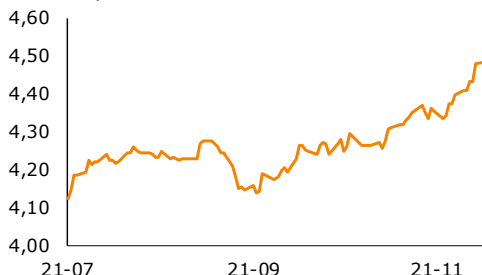
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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

**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 10:00 GUS opublikuje październikowe dane o produkcji budowlano-montażowej.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje październikowe dane o sprzedaży detalicznej.

W listopadzie w większości obszarów wskaźniki koniunktury na poziomie niższym niż w październiku - GUS.

Wzrost gospodarczy w Polsce sięgnie ok. 5% w 2021 r. i utrzyma się na podobnym poziomie w 2022 r. - sekretarz generalny OECD M. Cormann. Dodał, że od 2023 r. wzrost zacznie "nieznacznie słabnąć, ale nadal pozostanie silny".

Tarcza antyinflacyjna jest już praktycznie gotowa i będzie zawierała takie elementy jak obniżka akcyzy na nośniki energii. Rząd będzie robił wszystko, aby osiągnąć lekkie umocnienie złotego - premier M. Morawiecki.

W Polsce stwierdzono w ciągu doby 12 334 nowe przypadki zakażenia koronawirusem, z powodu Covid-19 zmarło 8 osób - poinformowało w poniedziałek Ministerstwo Zdrowia. Liczba nowych infekcji była o 29,7% wyższa niż w ubiegłym tygodniu.

W szpitalach przebywa 17 358 pacjentów z COVID-19, w tym 1526 chorych podłączonych jest do respiratorów – podało w poniedziałek Ministerstwo Zdrowia. Dla pacjentów z COVID-19 przygotowano 23 272 łóżka i 2149 respiratorów.

### Ze świata

Dziś o 9:30 opublikowany zostanie pierwszy szacunek listopadowego PMI przemysłu i usług dla Niemiec.

Dziś o 10:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek listopadowego PMI przemysłu i usług dla strefy euro.

Dziś o 16:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek listopadowego PMI przemysłu i usług dla USA.

Przewodniczący Rezerwy Federalnej, J. Powell został w poniedziałek nominowany na drugą, czteroletnią kadencję przez prezydenta J. Bidena.

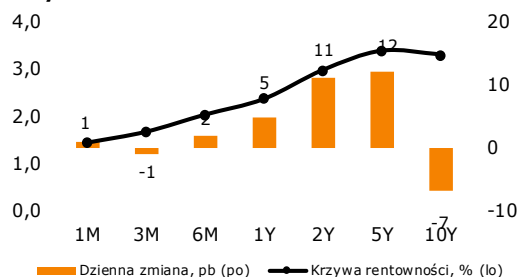
## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		%
EUR-PLN	4,7026	0,37
USD-PLN	4,1845	0,63
CHF-PLN	4,4835	0,13
EUR-USD	1,1234	-0,48
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%
WIG20	2248	-1,02
DAX	16 160	-0,38
SP500	4 698	-0,14
TOPIX	2 045	0,44

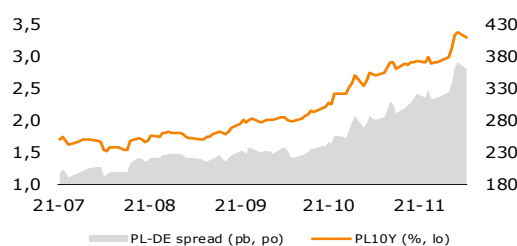
## Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>	%	p.b.
1M WIBOR	1,45	2
3M WIBOR	1,68	1
6M WIBOR	2,04	2
<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	2,98	11
5Y	3,39	12
10Y	3,31	-7
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.
DE2Y	372	7
DE5Y	398	8
DE10Y	361	-12
<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.
US2Y	239	3
US5Y	206	2
US10Y	168	-15

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### Przemysł zaskakuje in plus

Publikowane wczoraj październikowe dane o krajowej produkcji przemysłowej sprawiły dużą pozytywną niespodziankę. Dynamika na poziomie 7,8% r/r była wyraźnie mocniejsza zarówno od naszych oczekiwań jak i rynkowego konsensusu, oscylujących wokół 5% r/r. Doszło do wyraźnego ożywienia hamującego w ostatnich miesiącach trendu, co w warunkach utrzymujących się wysokich presji kosztowych czy też zaburzeń w łańcuchach dostaw jest sporym zaskoczeniem. Struktura danych tonuje jednak nieco optymizm i sugeruje, że główną składową niespodzianki jest silne przyspieszenie sprzedaży w sektorze energetycznym, prawdopodobnie związane z kryzysem gazowym w strefie euro i ma raczej charakter przejściowy. Pierwsze wrażenie z październikowych danych jest nadmiernie optymistyczne, ale nie zmienia to faktu, że po oczyszczeniu z efektu sektora energetycznego, krajowy przemysł wciąż prezentuje się całkiem niezłe w otoczeniu przedłużających się globalnych problemów z dostawami półproduktów, surowców, ich wysokimi cenami, czy też nadal drogim frachtem morskim. Przetwórstwo przemysłowe, kluczowa kategoria odpowiadająca za przeszło 85% sprzedaży przemysłu, rosło w październiku o solidne 5,5% r/r. Wynik wygląda tym lepiej, że mocnym hamulcowym wciąż jest (i w najbliższych miesiącach raczej będzie) sektor automotive, szczególnie mocno dotknięty niedoborami komponentów do produkcji (półprzewodniki). Sprzedaż w obszarze 'Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę' wzrosła o imponujące 40,6% r/r oraz 35,1% m/m., znacznie podkręcając wynik krajowej produkcji. Najbardziej prawdopodobną główną przyczyną tak znacznej dynamiki jest wzrost eksportu energii elektrycznej w otoczeniu skokowo drożejącej energii w UE i relatywnie niskich cen krajowych.

**Ożywienie w przemyśle wciąż odbywa się w otoczeniu wysokiej presji inflacyjnej.** W cenach produkcji przemysłowej obserwujemy kontynuację tegorocznych comiesięcznych zaskoczeń w górę kolejnymi odczytami. Tym razem PPI wzrosła z 10,3% r/r do 11,8% r/r, przy konsensusie i naszych oczekiwaniach ustawionych na ok. 10,8% r/r. To najwyższy poziom od przeszło 20 lat, choć na tle Europy obecnie akurat dość umiarkowany, co wspiera wyniki eksportowe przemysłu. Wzrosty napędzane są wysokimi cenami surowców, co widać m.in. po dynamikach takich w obszarach jak 'Produkcja koksu i produktów rafinacji ropy naftowej' o blisko 87% r/r, 'Metale'(40,9% r/r), czy też w 'Górnictwie rud metali' (36,7% r/r). Ponadto koszty producentów są pod dodatkową presją wysokich cen frachtów czy też nasileniem oczekiwań płacowych. Zjawiska inflacyjne po stronie cen producentów już odkładają się w CPI i w najbliższych miesiącach będą się odkładać. To kolejny kamień do ogródka rosnących oczekiwań na kontynuację podwyżek stóp procentowych NBP.

**Biznes z coraz większymi obawami o przyszłość.** Takie wnioski można wysnuć z listopadowego badania koniunktury gospodarczej GUS. O ile oceny sytuacji bieżącej w większości badanych obszarów oscylowały wokół październikowego poziomu, to składowe prognozy uległy z reguły wyraźnemu pogorszeniu. Pozytywnym wyjątkiem jest sektor finansowy, reagujący na rosnące stopy procentowe.

**J. Powell z przedłużoną kadencją, dolar się umacnia.** Wczoraj J. Biden dość szybko przeciął spekulacje dot. obsadzenia fotela prezesa Fed od przyszłego roku. Nieco wbrew oczekiwaniom swojej partii przedłużył kadencję J. Powella, nominata D. Trumpa. Konkurentka do stanowiska. L. Brainard, dostała posadę wiceszefa Fed. To sygnał, że zwrot w kierunku bardziej gołębiej polityki monetarnej w USA jest mało prawdopodobny. W odpowiedzi dolar się umocnił, a EUR-USD wyznaczył nowe lokalne minima w okolicy 1,1230.

**EUR-PLN coraz wyżej...** Wczoraj kurs pary sięgnął przejściowo 4,7240, a dzień kończył nieznacznie powyżej 4,70. To był kolejny dzień osłabienia złotego, który od dwóch tygodni notuje złą passę, przy wznowieniu umocnienia dolara i utrzymującego się niekorzystnego bilansu krajowych wydarzeń społeczno-gospodarczo-politycznych. Wczoraj premier M. Morawiecki w wystąpieniu wspominał o determinacji rządu w celu umocnienia złotego. Trudno stwierdzić co ewentualne działania miałyby obejmować (kompromis z UE w celu akceptacji KPO przez KE?), ale po tych słowach EUR-PLN cofnął się z maksimum *intraday*.

**Przedłużenie kadencji Powella podkręca zakłady o szybszą normalizację polityki pieniężnej w USA.** Co widać m.in. w rosnących rentownościach 2-letnich Treasuries, które wczoraj zbliżyły się do 0,6%, a dziś rano przekroczyły ten poziom i są najsłabsze od początku marca'20. Krajowa krzywa zareagowała wyplaszczaniem i wzrostem rentowności w przypadku 2-latek (o 11 p.b.) oraz spadkiem 10-latek (o 7 p.b.).

**We wtorek w kraju** o 10:00 GUS opublikuje październikowe dane o produkcji budowlano-montażowej. Oczekujemy wzrostu o 0,9% r/r wobec konsensusu PAP 3,3% r/r.

O 10:00 GUS opublikuje październikowe dane o sprzedaży detalicznej. Oczekujemy wzrostu o 4,9% r/r wobec konsensusu PAP 6,4% r/r.

**Za granicą** o 10:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek listopadowego PMI przemysłu i usług dla strefy euro. Konsensus zakłada spadek odpowiednio z 58,3 do 57,4 oraz z 54,6 do 53,5.

O 16:00 opublikowany zostanie pierwszy szacunek listopadowego PMI przemysłu i usług dla USA. Konsensus zakłada wzrost odpowiednio z 58,4 do 59,1 oraz z 58,7 do 59,1.

# Raport Rynkowy

wtorek, 23 listopada 2021



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik	7,8	5,3	8,8
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	październik	11,8	11,0	10,3
16:00	USA	Sprzedaż domów na rynku wtórnym, mln	październik	6,3	6,2	6,3
<b>Wtorek</b>						
	Japonia	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		53,0	53,6
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad		55,5	56,6
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		56,9	57,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	listopad		51,5	52,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		57,4	58,3
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad		53,5	54,6
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik		6,3	5,1
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		59,1	58,4
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad		59,0	58,7
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad		11,0	12,0
<b>Środa</b>						
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	listopad		96,7	97,7
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			-2,8
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	październik		8,4	8,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		260,0	268,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik		0,5	0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik		0,2	-0,3
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		2,2	2,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		66,9	66,8
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	październik		800,0	800,0
16:00	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	październik		1,0	0,6
16:00	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	październik		0,2	-1,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad		-1800,00	-2101,00
20:00	USA	Protokół z posiedzenia FOMC	listopad			
<b>Czwartek</b>						
	USA	Dzień wolny				
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., %	3Q		2,5	2,5
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	październik		5,5	5,6
<b>Piątek</b>						
	USA	Sesja skrócona				
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	październik		7,4	7,4

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 został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji 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, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podjętując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystywać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne.

Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.