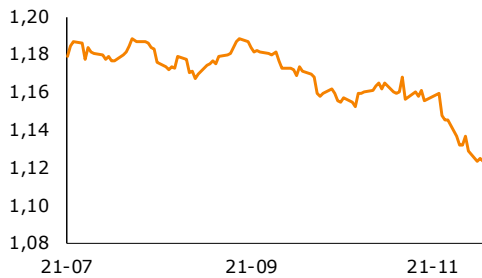
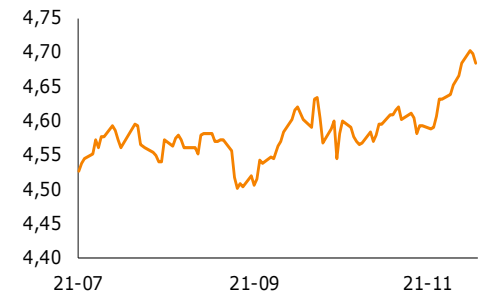


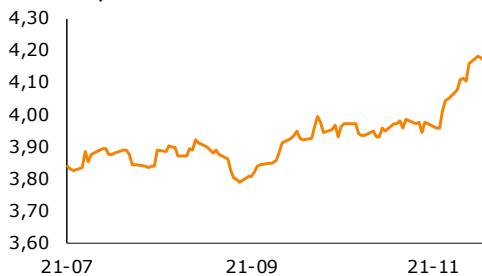
EUR-USD, dane dzienne



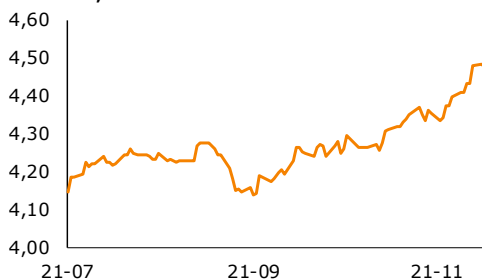
EUR-PLN, dane dzienne



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 14:00 NBP opublikuje październikowe dane o podaży pieniądza M3.

Podwyżki stóp proc. w Polsce muszą być kontynuowane, a ich docelowy poziom może być obniżony przez stabilizującą oczekiwaniami inflacyjną komunikację NBP i bardziej drożny kanał kursowy - n. członek RPP Ł. Hardt.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw po 3 kwartałach '21 wzrosły o 8,5% r/r i wyniosły 108,2 mld zł - GUS.

Wynik finansowy netto przedsiębiorstw niefinansowych wzrósł po 3 kwartałach 2021 roku o 89,2% r/r do 161,7 mld zł - GUS.

Wraz z naszym pakietem antyinflacyjnym wdrożymy kilka rozwiązań, które doprowadzą do relatywnego zmniejszenia cen na stacjach paliw - premier M. Morawiecki. Dodał, że chodzi o obniżkę pewnych komponentów składowych ceny paliwa.

W Polsce stwierdzono w ciągu doby 19 936 nowych przypadków zakażenia koronawirusem, z powodu Covid-19 zmarło 398 osób - poinformowało we wtorek Ministerstwo Zdrowia. Liczba nowych infekcji była o 20,2 proc. wyższa niż w ubiegłym tygodniu.

Rząd rozważa zaostrzenie restrykcji sanitarnych od 1 grudnia - podał portal Interia, powołując się na nieoficjalne źródła. Zaostrzone miałyby zostać ograniczenia dotyczące liczby klientów w sklepach, restauracjach, kinach czy teatrach.

Przeciwwirusowy doustny lek molnupirawir i kolejna szczepionka przeciw COVID-19 mogą pojawić się w Polsce w grudniu - poinformował w rozmowie w Radiu Plus prezes Urzędu Rejestracji Produktów Leczniczych, Wyrobów Medycznych i Produktów Biobójczych Grzegorz Cessak.

Ze świata

Dziś o 10:00 opublikowane zostanie listopadowy indeks Ifo dla Niemiec.

Dziś o 14:30 w USA opublikowany zostanie październikowy deflator PCE.

Dziś o 14:30 w USA opublikowany zostanie 2 szacunek PKB za 3Q'21.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną październikowe dane o wydatkach i dochodach Amerykanów.

Dziś o 14:30 w USA opublikowane zostaną październikowe dane o zamówieniach na dobra trwałego użytku.

Dziś o 15:00 w USA opublikowane zostaną październikowe dane o sprzedaży nowych domów.

Dziś o 20:00 w USA opublikowane zostaną minutki po listopadowym posiedzeniu FOMC.

Prezydent USA J. Biden poinformował we wtorek, że udostępni 50 mln baryłek ropy naftowej z rezerwy strategicznej, by obniżyć ceny surowca. To efekt porozumienia z szeregiem innych krajów, w tym Chinami i Indiami, które mają zrobić to samo.

Rynek walutowy i rynek akcji

| | poziom | zmiana dzienna |
|-----------------------|--------|-------------------|
| Rynek walutowy | | % |
| EUR-PLN | 4,6984 | -0,09 |
| USD-PLN | 4,1770 | -0,18 |
| CHF-PLN | 4,4757 | -0,17 |
| EUR-USD | 1,1246 | 0,11 |
| Rynek akcji | | % |
| WIG20 | 2261 | 0,59 |
| DAX | 15 937 | -1,11 |
| SP500 | 4 691 | 0,17 |
| TOPIX | 2 043 | 0,00 |

Rynek pieniężny i rynek długu

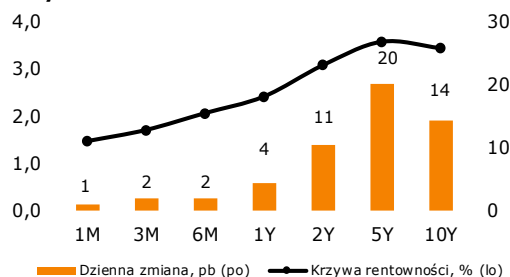
| | poziom | zmiana dzienna |
|------------------------|--------|-------------------|
| Rynek pieniężny | % | p.b. |
| 1M WIBOR | 1,46 | 4 |
| 3M WIBOR | 1,70 | 3 |
| 6M WIBOR | 2,06 | 3 |

| | % | p.b. |
|--------------------------------|------|------|
| Obligacje skarbowe, PLN | | |
| 2Y | 3,09 | 11 |
| 5Y | 3,59 | 20 |
| 10Y | 3,45 | 14 |

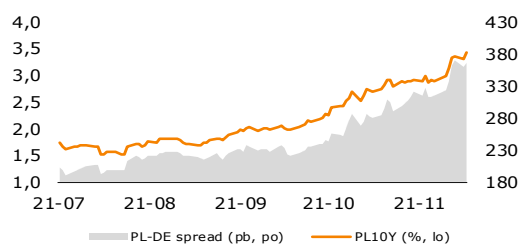
| | poziom | zmiana dzienna |
|------------------------|--------|-------------------|
| Spread PL vs DE | p.b. | p.b. |
| DE2Y | 382 | 10 |
| DE5Y | 414 | 16 |
| DE10Y | 368 | 8 |

| | p.b. | p.b. |
|------------------------|------|------|
| Spread PL vs US | | |
| US2Y | 247 | 8 |
| US5Y | 225 | 18 |
| US10Y | 178 | 10 |

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Nieżyły początek 4Q'21

Dobra passa październikowych danych z krajowej gospodarki trwa. Wczoraj poznaliśmy odczyty o sprzedaży detalicznej i produkcji budowlano-montażowej. Jedne i drugie można w naszej ocenie uznać za dobre, były mocniejsze od naszych oczekiwań, ale również (w mniejszym stopniu) od konsensusu. Dynamika sprzedaży detalicznej w ujęciu r/r wyniosła 6,8%, przy naszej prognozie 4,9% r/r oraz konsensusie rynkowym w okolicy 6% r/r. Wskaźniki sentymentu konsumentów, spadające w ub. miesiącu do najniższego poziomu od kwietnia br., sugerowały, że decyzje zakupowe będą raczej redukowane w otoczeniu podwyższonej inflacji i przyspieszającej epidemii. Tymczasem październikowy odczyt jest de facto najmocniejszy na przestrzeni ostatnich pięciu miesięcy – sprzedaż detaliczna po odsezonowaniu wzrosła o 1,2% m/m, wobec zaledwie 0,2% m/m we wrześniu czy też 0,4% m/m w sierpniu. Wynik został zrealizowany pomimo słabości utrzymującej się w obszarze motoryzacji (to głównie przyczyna niedostatku podażowych). W szerszym horyzoncie po październiku mamy lekkie nadgonienie zaległości do trendów ekstrapolowanych z okresu przed pandemią.

Również produkcja budowlano-montażowa sprawiła lekko pozytywną niespodziankę. W ujęciu m/m po odsezonowaniu sprzedaż w budownictwie rosła o 2,6%, czyli nadganiała straty z ub. miesiąca i to pomimo narzekań z branży sugerujących hamujący wpływ wysokich cen materiałów oraz ich niedobory. Od strony struktury danych widać pewną poprawę w obszarze inwestycji infrastrukturalnych, które jednak wciąż są hamulcowym dla mocniejszego ożywienia w sektorze. W przyszłym roku przy wyraźniejszym wsparciu ze strony środków unijnych powinna w tym obszarze nastąpić poprawa. Najmocniejszą kategorią w budownictwie pozostają roboty budowlano-specjalistyczne, obejmujące zarówno prace wykończeniowe jak i przygotowawcze pod inwestycje. **Po serii danych z początku 4Q'21, przebijających nasze oczekiwania, widzimy szanse na całoroczną dynamikę PKB w 2021 lepszą od naszej prognozy na poziomie 5%.**

Kolejny kwartał dobrych wyników średnich i dużych przedsiębiorstw. Wczoraj GUS opublikował wyniki przedsiębiorstw niefinansowych za okres 1-3Q'21 (powyżej 49 pracujących). Te podobnie jak w danych za 1H'21 okazały się bardzo dobre. Przychody ogółem wzrosły o 21,1% r/r (w tym eksporterzy 25,9% r/r), przy niższej dynamice kosztów (18% r/r), co prowadziło do istotnej poprawy wskaźników finansowych, w tym m.in. wskaźnika poziomu kosztu do 93% z 95,4% w analogicznym okresie ub. roku. Wskaźniki rentowności są na podwyższonych historycznie (od 2002) poziomach (rentowność sprzedaży brutto) lub rekordowe (rentowność obrotu netto, rentowność obrotu brutto). Na wysokich poziomach pozostają wskaźniki płynności finansowej. Póki co w danych nie widać jeszcze nadmiernej presji płacowej – udział wynagrodzeń w strukturze kosztów rodzajowych w odniesieniu do analogicznego okresu ub. roku zmniejszył się o 1 p.p. (do 15,4%), przy najmocniej rosnącym udziale kosztów zużycia materiałów (o 2,8 p.p., do 42,2%). Nakłady inwestycyjne w cenach stałych w okresie 1-3Q'21 rosły o 8,5% r/r. W samym 3Q'21, w cenach bieżących, nakłady wzrosły o ok. 14% r/r, czyli w zbliżonym tempie do 2Q'21.

Euro nie korzysta ze sprzyjających danych. Wczorajszy bilans publikacji był na korzyść euro – listopadowe wstępne PMI dla strefy euro okazały się lepsze od oczekiwań i zasugerowały przyspieszenie ożywienia, natomiast adekwatne wskaźniki dla USA wypadły gorzej od konsensusu, a w przypadku usług pokazały lekkie wyhamowanie mocnego ożywienia. EUR-USD wczoraj jednak zaledwie wyhamował spadki, a próby wyraźniejszego odbicia zostały spacyfikowane.

EUR-PLN balansuje w okolicy 4,70. Przejściowo kurs pary dochodził do 4,7250, ale przystopowanie aprecjacji dolara pomogło wyhamować osłabienie złotego.

Oslabienie całej krzywej. We wtorek kontynuowane były wzrosty rentowności na całej krzywej. W rezultacie 2-latkę wróciły nad 3%, 5-latki zbliżyły się do 3,60%, a 10-latki do 3,45%. Wzrosty rentowności obserwowane były również na rynkach bazowych, przy komentarzach z EBC (Schnabel, Knot, Guindos), z których przebijają się obawy o utrwalenie tendencji inflacyjnych.

W środę w kraju o 14:00 NBP opublikuje październikowe dane o podaży pieniądza M3. Oczekujemy dynamiki 8,9% r/r (konsensus PAP 8,4% r/r).

Za granicą po południu spłynie cała seria danych z USA w tym m.in.: październikowy deflator PCE (konsensus 5,1% r/r), drugi szacunek PKB za 3Q'21 (wstępnie było 2% k/k annualizowane), październikowe dane o wydatkach i dochodach Amerykanów (konsensus odpowiednio 1% m/m oraz 0,2% m/m), październikowe dane o zamówieniach na dobra trwałe użytku (konsensus 0,2% m/m), liczba zasiłków dla bezrobotnych (konsensus nowe: 260 tys., kontynuowane 2,03 mln) oraz październikowa sprzedaż nowych domów (konsensus 800 tys. annualizowane). Ponadto o 20:00 opublikowane zostaną minuty z listopadowego posiedzenia FOMC.

Raport Rynkowy

środa, 24 listopada 2021



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

| Godz. | Kraj | Wydarzenie | Okres | Aktualna | Prognoza | Poprzednio |
|---------------------|-------------|---|-------------|----------|----------|------------|
| Poniedziałek | | | | | | |
| 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 |
| Wtorek | | | | | | |
| | Japonia | Dzień wolny | | | | |
| 9:50 | Francja | Indeks PMI dla usług | listopad | 58,2 | 56,6 | 58,2 |
| 9:50 | Francja | Indeks PMI dla przemysłu | listopad | 54,6 | 53,1 | 53,6 |
| 9:55 | Niemcy | Indeks PMI dla przemysłu | listopad | 57,6 | 58,2 | 57,8 |
| 9:55 | Niemcy | Indeks PMI dla usług | listopad | 53,4 | 52,4 | 52,4 |
| 10:00 | Polska | Produkcja budowlano-montażowa r/r, % | październik | 4,2 | 3,4 | 4,3 |
| 10:00 | strefa euro | Indeks PMI dla przemysłu | listopad | 58,6 | 58,5 | 58,3 |
| 10:00 | strefa euro | Indeks PMI dla usług | listopad | 56,6 | 53,5 | 54,6 |
| 10:00 | Polska | Sprzedaż detaliczna r/r, % | październik | 6,9 | 6,3 | 5,1 |
| 15:45 | USA | Indeks PMI dla przemysłu | listopad | 59,1 | 59,1 | 58,4 |
| 15:45 | USA | Indeks PMI dla usług | listopad | 57,0 | 59,0 | 58,7 |
| 16:00 | USA | Indeks Fed z Richmond | listopad | 11,0 | 11,0 | 12,0 |
| Środa | | | | | | |
| 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 | | | |
| Czwartek | | | | | | |
| | 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 |
| Piątek | | | | | | |
| | 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.

Podjęciem decyzji inwestycyjnej 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.