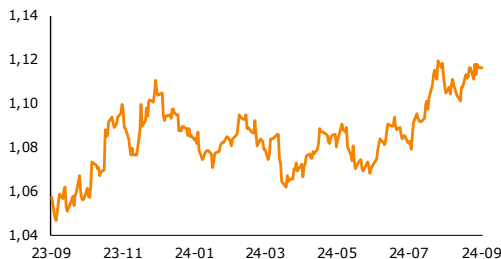


# Raport Rynkowy

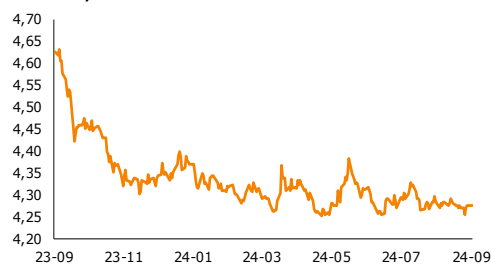
poniedziałek, 30 września 2024



## EUR-USD, dane dzienne



## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## 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 Szczepanec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepanec@alior.pl

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

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Według najnowszej ankiety NBP wśród profesjonalnych prognostów, CPI w Polsce w 2025 r. wyniesie 4,3%, przy typowym rozkładzie prognoz 3,3-5,5%, a w 2026 r. 3,1% (rozkład 2,2-4,4%).

Wskaźnik nastrojów w polskiej gospodarce (Economic Sentiment Indicator - ESI) we wrześniu wyniósł 102,1 pkt. wobec 100,1 pkt. w sierpniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Wskaźnik oczekiwań inflacyjnych konsumentów w Polsce we wrześniu 2024 r. spadł do 35,8 pkt. z 40,4 pkt. w sierpniu - wynika z danych Komisji Europejskiej.

Bank Gospodarstwa Krajowego wycenił 8-letnie obligacje nominowane w euro na rzecz Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 o wartości nominalnej 100 mln EUR w formule private placement. Uzyskano rentowność 3,517%, przy rocznym kuponie 4,00 % - podał bank w komunikacie.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych brutto wg ustawy budżetowej na 2024 r. wynosi ok. 93%, a według przewidywanego wykonania wynosi ok. 98% - poinformowało PAP Biznes biuro prasowe resortu finansów.

Rząd przyjął Strategię zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2025-2028 - podano w komunikacie KPRM. Dokument zakłada, że wartość referencyjna relacji długu EDP do PKB na poziomie 60% zostanie przekroczona w 2026 r.

W sobotę Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy budżetowej na 2025 r. wraz z projektem uchwały Rady Ministrów w sprawie projektu ustawy budżetowej na rok 2025 - podał CIR. W poprawkach do projektu m. in. zwiększono rezerwę celową na przeciwdziałanie i usuwanie skutków klęsk żywiołowych do 3,191 mld zł.

### Ze świata

Inflacja wg HICP we Francji we wrześniu wyniosła 1,5% r/r wobec 2,2% r/r miesiąc wcześniej - podało francuskie biuro statystyczne we wstępnym wyliczeniu. Oczekiwano 1,9% r/r.

Stopa bezrobocia w Niemczech we wrześniu, po uwzględnieniu czynników sezonowych, wyniosła 6% - poinformował Federalny Urząd Pracy w komunikacie. Analitycy oczekiwali, że stopa bezrobocia wyniesie 6,0% wobec 6,0% miesiąc wcześniej.

Długoterminowe, 3-letnie oczekiwania inflacyjne w strefie euro w sierpniu spadły do 2,3% wobec 2,4% miesiąc wcześniej - podał Europejski Bank Centralny w komunikacie.

Deflator PCE w USA w sierpniu wyniósł 2,2% r/r, wobec 2,5% r/r miesiąc wcześniej i konsensusu na poziomie 2,3% - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu.

Wydatki amerykańskich konsumentów w sierpniu wzrosły o 0,25 m/m, po wzroście o 0,5% m/m miesiąc wcześniej - podało Biuro Analiz Ekonomicznych Departamentu Handlu. Oczekiwano wzrostu o 0,3% m/m.

Zapasy amerykańskich hurtowników w sierpniu wzrosły o 0,2% w ujęciu miesiąc do miesiąca - poinformował we wstępnym odczycie Departament Handlu USA. Oczekiwano +0,2%.

Indeks sentymentu wśród konsumentów amerykańskich, opracowywany przez Uniwersytet Michigan, we wrześniu wzrósł do 70,1 pkt. z 67,9 pkt. miesiąc wcześniej - podano w końcowym wyliczeniu.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2750	-0,01	0,10
USD-PLN	3,8310	0,16	0,15
CHF-PLN	4,5568	0,81	1,29
EUR-USD	1,1162	-0,13	0,00
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2383	0,70	4,52
DAX	19 474	1,22	4,03
SP500	5 738	-0,13	0,34

## Rynek pieniężny i rynek długu

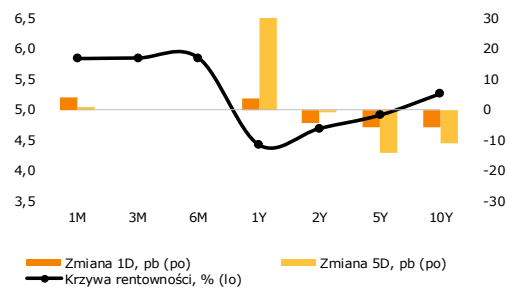
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,84	4	1
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,85	0	0

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,69	-4	-1
5Y	4,91	-6	-14
10Y	5,26	-6	-11

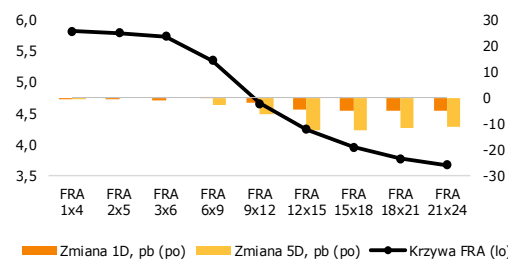
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	261	1	15
DE5Y	295	0	-3
DE10Y	313	-1	-4

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	113	3	2
US5Y	140	0	-15
US10Y	151	-1	-12

## Krzywa rentowności PL



## Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### Odczyty inflacyjne poniżej oczekiwań

Sierpniowy odczyt inflacji PCE w Stanach Zjednoczonych wyniósł 2,2% r/r (konsensus: 2,3% r/r), co jest spadkiem z poziomu 2,5% r/r w lipcu. Inflacja bazowa PCE wyniosła zgodnie z konsensusem 2,7% r/r. Jednocześnie dochody amerykańców wzrosły mniej od oczekiwań o 0,2% m/m (konsensus: 0,4% m/m). Taki układ danych wspiera Fed w dalszym luzowaniu polityki pieniężnej w najbliższych miesiącach – aktualnie rynek wycenia możliwość obniżek stóp procentowych o 75 p.b. do końca roku.

**W krajach europejskich odczyty inflacyjne** za wrzesień również zaskakują w dół. Wstępny odczyt inflacji HICP we Francji wykazał spadek z 2,2% r/r w sierpniu do 1,5% r/r (konsensus: 1,9% r/r). W Hiszpani inflacja HICP we wrześniu spadła do 1,7% r/r (vs poprzedni miesiąc: 2,4% r/r, konsensus: 1,9% r/r). Oba odczyty są poniżej celu inflacyjnego EBC (2%). Dzisiaj opublikowane zostaną dane z Niemiec (konsensus: 1,8% r/r) i jeżeli przebiją konsensus, to jutrzejsze dane dla całej strefy euro również mogą być niższe od oczekiwań (1,8% r/r). Przy takich odczytach, będziemy z niecierpliwością czekać na kolejne posiedzenie EBC i dalsze decyzje ws. stóp procentowych w strefie euro. Aktualnie rynkowe oczekiwania wskazują, że z dużym prawdopodobieństwem możemy spodziewać się obniżek stóp na październikowym posiedzeniu EBC o 25 p.b.

**Dolar stabilnie.** Mimo podwyższonej zmienności na głównej parze walutowej w piątek, która mogła wynikać z publikacji danych inflacyjnych (w pierwszej części dnia z Europy a po południu z USA), EUR-USD na koniec tygodnia był niemal na tym samym poziomie co w ubiegły poniedziałek rano (~ 1,116). Kurs w najbliższych dniach zależy od odczytów inflacyjnych w strefie euro, które będą wpływać na oczekiwania ws. stóp procentowych EBC. Dzisiejszy odczyt inflacji w Niemczech, jeżeli będzie poniżej celu inflacyjnego EBC, może wspierać dolara.

**Stabilny złoty.** W piątek polska waluta nie podlegała dużym wahaniom, a w ujęciu całego tygodnia, złoty minimalnie osłabił, choć w ciągu tygodnia testowane były minima w okolicach 4,255. W tym tygodniu głównym wydarzeniem, które może wpływać na notowania EUR-PLN jest posiedzenie RPP. Aktualnie coraz więcej członków RPP wskazuje, że początek przyszłego roku może być odpowiednim momentem na rozmowy o poluzowaniu polityki monetarnej, co w otoczeniu spadających stóp procentowych, może oznaczać stabilizację złotego na aktualnym (niskim) poziomie.

**Dług.** W ubiegłym tygodniu obserwowaliśmy lekkie spadki rentowności europejskich obligacji 10-letnich, co mogło być powodowane niższymi od oczekiwań odczytami inflacji, natomiast w USA mieliśmy do czynienia ze stabilizacją wycen długu. W Polsce rentowności SPW w ślad za europejskimi rynkami się obniżyły – mocniej na długim końcu, co lekko spłaszczyło krajową krzywą rentowności.

**W tym tygodniu: dziś:** o 10 poznamy wstępny odczyt inflacji CPI w Polsce we wrześniu (nasza prognoza: 4,7% r/r, konsensus: 4,9% r/r), o 14:00 dane o inflacji HICP w Niemczech (konsensus: 1,8% r/r). **We wtorek:** o 11:00 poznamy inflację HICP w strefie euro (konsensus: 1,8% r/r) a przez cały dzień spływać będą finalne odczyty PMI dla przemysłu zarówno z Europy jak i z USA (wstępne dane pokazują ciągłą słabą koniunkturę w przemyśle). **W środę:** poznamy decyzję RPP ws. stóp procentowych w Polsce (nie spodziewamy się zmian), o 11:00 opublikowana zostanie stopa bezrobocia w strefie euro w sierpniu (konsensus: 6,4%), a o 14:15 opublikowany zostanie wrześniowy raport ADP w USA (konsensus: 125 tys.). **W czwartek:** o 15:00 w Polsce konferencja prasowa prezesa NBP po posiedzeniu, a w ciągu dnia poznamy finalne odczyty PMI dla usług zarówno w Europie jak i w USA. **W piątek** opublikowane zostaną dane z rynku pracy w USA we wrześniu: stopa bezrobocia (konsensus: 4,2% r/r), zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym (konsensus: 146 tys.).

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

poniedziałek, 30 września 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	sierpień	-4,9	-1,5	2,9
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	sierpień	2,8	2,6	2,6
3:45	Chiny	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień	49,3	50,5	50,4
3:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	wrzesień	50,3	51,6	51,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		4,9	4,3
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	wrzesień		1,7	1,9
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		1,8	2,0
<b>Wtorek</b>						
	Chiny	Dzień wolny				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	sierpień		2,6	2,7
9:00	Polska	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		47,3	47,8
9:50	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		44,0	43,9
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		40,3	42,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		44,8	45,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	wrzesień		1,8	2,2
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	wrzesień		47,0	47,9
16:00	USA	Indeks ISM dla przemysłu	wrzesień		47,6	47,2
<b>Środa</b>						
	Chiny	Dzień wolny				
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	październik		5,75	5,75
11:00	strefa euro	Stopa bezrobocia, %	sierpień		6,4	6,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	wrzesień			11,0
14:15	USA	Raport ADP, tys.	wrzesień		125,0	99,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	wrzesień			-4471,0
<b>Czwartek</b>						
	Chiny	Dzień wolny				
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	wrzesień		48,3	48,3
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	wrzesień		50,6	50,6
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	wrzesień		50,5	50,5
11:00	strefa euro	Inflacja produkcyjna PPI r/r, %	sierpień		-2,4	-2,1
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	wrzesień			1,0
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	wrzesień		220,5	218,0
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	październik			
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	wrzesień		55,4	55,4
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	sierpień			0,5
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	sierpień		0,0	0,0
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	sierpień		0,1	5,0
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	wrzesień		51,6	51,5
<b>Piątek</b>						
	Chiny	Dzień wolny				
14:00	Polska	Publikacja minutes z posiedzenia RPP	wrzesień			
14:30	USA	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		4,2	4,2
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym, tys.	wrzesień		146,0	142,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	wrzesień		125,0	118,0

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 dyrektywę 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.

Objaśnienia, szczegółowe informacje prawne, jak i wyłączenia odpowiedzialności znajdują się na ostatniej stronie raportu. Infolinia Alior Bank: z telefonów komórkowych i stacjonarnych: 19 503; z zagranicy: +48 12 19 503, +48 12 370 74 00. Informacja dot. produktów skarbowych dla Klientów z segmentu korporacyjnego: tel. 22 531 93 20. Informacja dot. produktów skarbowych dla Klientów z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw: tel. 22 531 99 40.