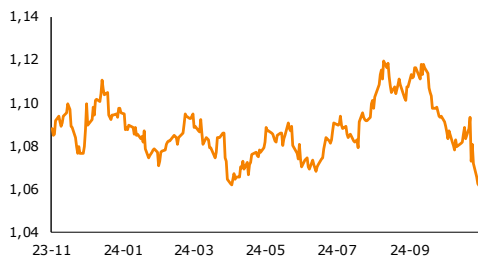


Raport Rynkowy

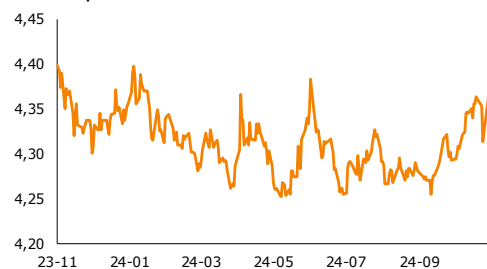


środa, 13 listopada 2024

EUR-USD, dane dzienne



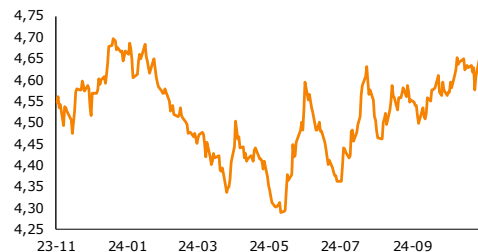
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Informacje gospodarcze

W kraju

Obecnie najbardziej prawdopodobny scenariusz na dyskusję o obniżce stóp to III kw. 2025 r. - poinformował w rozmowie z agencją Bloomberg członek RPP, Ireneusz Dąbrowski.

Komisja Europejska zatwierdziła wstępną pozytywną ocenę wniosku Polski o płatność drugiej i trzeciej transzy w ramach KPO na kwotę 9,4 mld euro - poinformowała KE. Szefowa MFiPR ocenia, że przelew dotrze do Polski w okolicy świąt Bożego Narodzenia.

Ze świata

Niemieckie partie: SPD, Zieloni i opozycyjni chadecy uzgodnili, że przedterminowe wybory do Bundestagu odbędą się 23 lutego 2025 r. - podała we wtorek agencja dpa. Z kolei kanclerz Olaf Scholz na 16 grudnia zapowiedział złożenie wniosku o głosowanie ws. wotum zaufania dla swojego rządu.

Niedopuszczenie, by wzrost średniej globalnej temperatury przekroczył 1,5 st. C, jest możliwe przy potrojeniu do 2030 r. produkcji energii ze źródeł odnawialnych. Będzie to wymagało inwestycji w wys. 31,5 bln dol. - wynika z ogłoszonego podczas COP29 raportu Międzynarodowej Agencji Energii Odnawialnej (IRENA).

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

środa, 13 listopada 2024

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,3512	-0,28	-0,08
USD-PLN	4,0943	-0,01	2,74
CHF-PLN	4,6446	-0,06	0,56
EUR-USD	1,0623	-0,30	-2,81
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2256	-1,85	0,13
DAX	19 034	-2,13	-1,16
SP500	5 984	-0,29	0,93

Rynek pieniężny i rynek długu

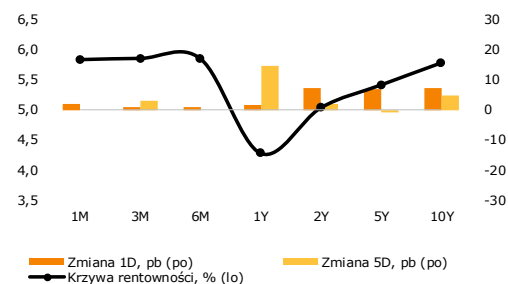
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,83	2	0
3M WIBOR	5,85	1	3
6M WIBOR	5,84	1	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,04	7	2
5Y	5,41	7	-1
10Y	5,78	7	5

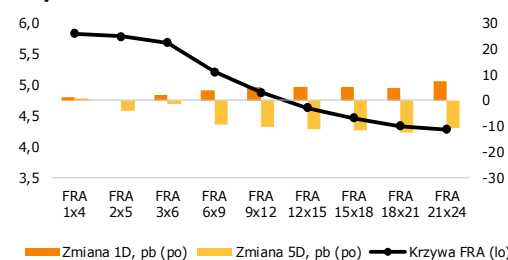
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	290	13	15
DE5Y	323	9	7
DE10Y	341	8	8

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	69	-1	-16
US5Y	110	-5	-18
US10Y	135	-5	-10

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

RPP przestaje łagodnieć?

Od wakacji tego roku można było obserwować proces umiarkowanego łagodzenia retoryki przedstawicieli RPP. Sam prezes NBP w tym okresie swoją opinię o czasie potencjalnej obniżce stóp procentowych przesunął z 2026 na 2025. Niektórzy członkowie Rady zaczęli śmiało mówić o pierwszym kwartale przyszłego roku jako okresie potencjalnego rozpoczęcia luzowania polityki monetarnej. Patrząc na ich ostatnią komunikację można uznać, że ten proces „gołębienia” gremium został zahamowany. Stabilizacja stóp NBP w najbliższych miesiącach jest jeszcze bardziej prawdopodobnym scenariuszem, a najbliższy możliwy termin na ewentualny ruch to prawdopodobnie marzec przyszłego roku. W takim tonie wybrzmiał pierwszy komentarz L. Koteckiego po listopadowym posiedzeniu. Z jednej strony twierdzi, że wygrała D. Trumpa w wyborach prezydenckich oraz rozczarowująca krajowa koniunktura (szczególnie pod kątem tempa ożywienia konsumenta) stanowią czynniki wspierające scenariusz szybszych obniżek stóp procentowych, ale z drugiej strony powyższe zjawiska są skontrowane przez plany luźnej polityki fiskalnej rządu. Zresztą w RPP wydaje się panować względny konsensus co do ograniczenia potencjału ewentualnych obniżek stóp procentowych przez luźną politykę fiskalną. O tym czynniku podobnie mówił przed weekendem prezes NBP A. Głapiński oraz członek gremium H. Wnorowski. A po weekendzie również I. Dąbrowski oraz C. Kochalski. Z tej ostatniej dwójki I. Dąbrowski widzi potencjał do rozpoczęcia obniżek stóp procentowych dopiero w drugiej połowie 2025, a C. Kochalski dość wstrzemięźliwie wskazuje na marzec jako najwcześniejszy termin do rozważenia decyzji o cięciu. Naszym zdaniem wiele wskazuje, że prezentowane po listopadowym posiedzeniu nastawienie RPP wspiera nasz scenariusz powolnych obniżek stóp procentowych NBP (łącznie o 75 p.b.) w przyszłym roku, z prawdopodobnym startem w marcu. Szanse na wcześniejsze cięcia czy też znaczne luzowanie monetarne pozostają niewielkie.

EUR-USD z zakusami na wyznaczenie tegorocznego minimum. Wczoraj kurs głównej pary kontynuował spadki napędzane oczekiwaniami dot. kształtu polityki nowego prezydenta USA, z których wynika ryzyko bardziej konserwatywnej polityki monetarnej Fed, a co za tym idzie mocniejszego dolara. EUR-USD kończył wczorajszy dzień nieznacznie powyżej 1,06, który to poziom wyznacza jednocześnie tegoroczne minimum (z kwietnia). Dziś w kalendarium mamy odczyt inflacyjny z USA, który jeśli nie zaskoczy negatywnie (w górę), może nieco przygasić zakłady o bardziej restrykcyjną politykę Fed.

Złoty z próbą redukcji weekendowych strat. Wczoraj kurs EUR-PLN cofnął się nieznacznie pomimo niesprzyjającego otoczenia zewnętrznego (umocnienie dolara, słabszy dzień na giełdach akcji). Para kończyła dzień nieco powyżej 4,35. Lekkie utwardzenie stanowiska RPP dot. perspektyw polityki monetarnej może obecnie nieco sprzyjać złotemu.

Wzrosty rentowności na rynkach bazowych rzutują na krajowe benchmarki. Wczorajszy dzień przyniósł wyraźne przesunięcie na wyższe poziomy amerykańskiej krzywej, a dodatkowo doszło do wzrostów rentowności 10-letniego Bundu. W odpowiedzi osłabiły się również krajowe benchmarki, solidarnie na całej długości krzywej o ok. 7 p.b. Krótszy koniec może też reagować na zauważalne przystopowanie wcześniejszych (lipiec – październik) tendencji do łagodzenia retoryki RPP.

Dziś o 14:00 NBP opublikuje wrześnie dane o bilansie płatniczym Polski. Spodziewamy się deficytu na rachunku bieżącym na poziomie -1,2 mld EUR (konsensus PAP -1,25 mld EUR) oraz dynamiki (w EUR) eksportu 0,5% r/r (konsensus PAP 1,5% r/r) oraz importu 6% r/r (konsensus PAP 5,8% r/r). O 14:30 opublikowane zostaną dane z USA o inflacji konsumenckiej za październik. Konsensus zakłada wzrost CPI z 2,4% r/r do 2,6% r/r oraz stabilizacji CPI bazowej na 3,3% 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](#).

Raport Rynkowy

środa, 13 listopada 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
	Polska	Dzień wolny				
Wtorek						
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik	2,0	2,0	2,0
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik	2,4	2,4	2,4
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	listopad	7,4	13,2	13,1
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			-10,8
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	wrzesień		-1333,5	-2827,0
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	październik		2,6	2,4
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	październik		3,3	3,3
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	październik		-225,0	64,3
Czwartek						
10:00	Polska	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		2,9	3,2
11:00	strefa euro	PKB s.a., r/r, %	3Q		0,9	0,9
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	wrzesień		-2,0	0,1
13:30	strefa euro	Publikacja minutes z posiedzenia EBC	październik			
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		220,0	221,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	październik		2,3	1,8
17:00	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad		423,5	2149
Piątek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q		0,7	2,9
3:00	Chiny	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik		3,8	3,2
3:00	Chiny	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik		5,6	5,4
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień			-2,8
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik			5,0
14:30	USA	Indeks NY Empire State	listopad		0,0	-11,9
14:30	USA	Ceny importu	październik		-0,1	-0,4
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	październik		0,3	0,4
15:15	USA	Produkcja przemysłowa m/m, %	październik		-0,3	-0,3

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 błędu.

Podejmując 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.