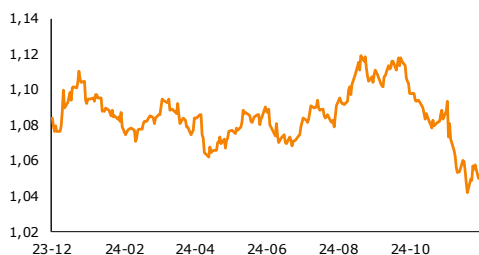
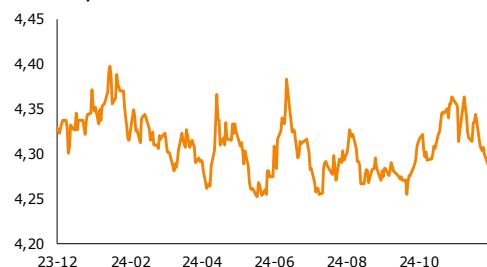


## EUR-USD, dane dzienne



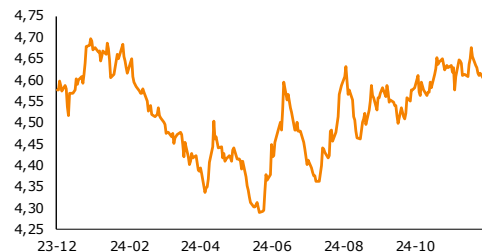
## EUR-PLN, dane dzienne



## 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 Szczepaniec  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

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

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Stopa bezrobocia, po dostosowaniu sezonowym, według metodologii Eurostatu, wyniosła w październiku w Polsce 3,1 proc., bez zmian wobec września - podała Eurostat. Jest to trzeci najniższy wynik w Unii Europejskiej.

Aktualna pozostaje obietnica podwyżki kwoty wolnej od podatku do 60 tys. zł w trwającej kadencji parlamentu, natomiast będzie to możliwe, gdy pozwoli na to stan finansów publicznych - podało w odpowiedzi na interpelację poselską Ministerstwo Finansów.

BGK kontynuuje wypłaty z nowej perspektywy finansowej 2021-2027; do 29 listopada wypłacił 16,976 mld zł - poinformował BGK.

### Ze świata

Ministerstwo handlu USA ogłosiło w poniedziałek nowe ograniczenia w eksporcie do Chin sprzętu używanego do wytwarzania zaawansowanych układów scalonych, m.in. w systemach AI. Według resortu to najmocniejsze dotąd restrykcje w tym obszarze; według ekspertów są one łagodniejsze od planowanych.

Francuska skrajnie prawicowa partia Zjednoczenie Narodowe (RN) poinformowała w poniedziałek, że będzie głosować za wnioskiem o wotum nieufności wobec rządu Michela Barniera. Zgłoszenie wniosku zapowiedziała lewica. Poparcie RN oznacza większość głosów niezbędną do jego przyjęcia.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek walutowy</b>		%	%
EUR-PLN	4,2849	-0,32	-0,58
USD-PLN	4,0812	0,43	-0,63
CHF-PLN	4,6029	-0,26	-0,68
EUR-USD	1,0498	-0,75	0,03
<b>Rynek akcji</b>	pkt	%	%
WIG20	2247	2,57	2,02
DAX	19 934	1,57	2,72
SP500	6 047	0,24	1,00

## Rynek pieniężny i rynek długu

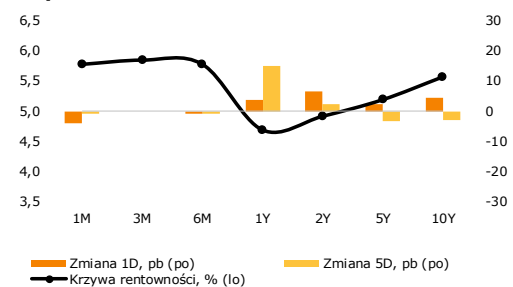
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Rynek pieniężny PL</b>	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,78	-4	-1
3M WIBOR	5,85	0	0
6M WIBOR	5,78	-1	-1

<b>SPW PL</b>	%	p.b.	p.b.
2Y	4,91	7	2
5Y	5,19	2	-3
10Y	5,57	4	-3

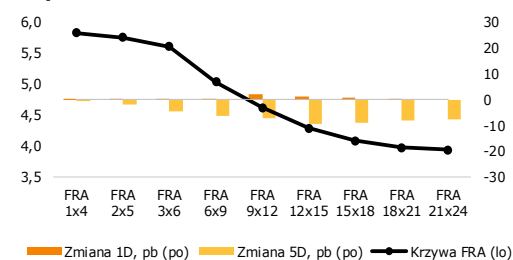
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
<b>Spread PL vs DE</b>	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	301	12	15
DE5Y	332	8	15
DE10Y	354	10	15

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	73	4	11
US5Y	110	-2	6
US10Y	138	2	6

### Krzywa rentowności PL



### Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

## Komentarz

### PMI nie przebija szklanego sufitu

Wczoraj publikowany był listopadowy PMI dla polskiego przetwórstwa przemysłowego. Indeks po czterech z rzędu wzrostach i dojściu w październiku do 49,2, poziomu najwyższego od kwietnia'22, tym razem cofnął się nieznacznie do 48,9. Ogólny wydzźwięk jest zatem taki, że ożywienie w sektorze zbliża się, ale wciąż nie ma jednoznacznego sygnału (przekroczenie 50), że już nadeszło. Co się stało w listopadzie, że wzrosty wskaźnika zahamowały? Niestety ponownie spadły nowe zamówienia (najszybciej od trzech miesięcy), a co za tym idzie obniżyła się produkcja. Wraz z niepokojami w szeroko rozumianym otoczeniu politycznym i geopolitycznym doprowadziło to do spadku optymizmu odnośnie perspektyw koniunktury. Po pozytywnej stronie należy odnotować drugi miesiąc z rzędu raportowanego zwiększania zatrudnienia, co sugeruje, że mimo wszystko firmy szykują się na ożywienie. Po stronie tendencji cenowych można niezmiennie mówić o środowisku deflacyjnym, w mniejszym wymiarze w obszarze środków produkcji, a w większym w przypadku wyrobów gotowych, co sugeruje utrzymującą się presję na marże. Listopadowy PMI nie można uznać za szczególnie krzepiący. Wychodzenie sektora przemysłowego z dołka postępuje, ale jest wydłużone w czasie i coraz to napotyka na nowe przeszkody. Niezmiennie wyczekiwane jest wyraźniejsze ożywienie popytu, w tym tego w UE.

### Dane z USA wpisują się w dotychczasowe tendencje pozytywnych zaskoczeń z tamtejszej gospodarki.

Wczoraj opublikowane zostały dwa listopadowe wskaźniki koniunktury dla przemysłu w USA, tj. finalny PMI od S&P Global oraz PMI od ISM. W tym pierwszym przypadku poprawiony został odczyt wstępny z 48,8 na 49,7, a w drugim odnotowano wzrost z 46,5 do 48,4. Mamy zatem sygnał, że amerykański przemysł pozostaje w fazie płytkiej dekonunktury, ale też może z niej wyjść w najbliższym czasie, a poprawa sytuacji w listopadzie była szybsza od oczekiwań.

### Stopa bezrobocia w UE utrzymuje się na historycznym minimum.

Wczoraj Eurostat publikował październikowe dane o stopie bezrobocia. W ujęciu odsezonowanym wskaźnik utrzymał się na poziomie 6,3% dla strefy euro oraz 5,9% dla UE. W jednym i drugim przypadku to wieloletnie minima. Sytuacja na rynku pracy w strefie euro pozostaje zatem dość „ciasna” jak na okres walki z inflacją i jest w zasadzie kluczowym czynnikiem, dla którego EBC pozostaje ostrożny z obniżkami stóp procentowych. Stopa bezrobocia neutralna dla inflacji w strefie euro obecnie plasuje się prawdopodobnie gdzieś pomiędzy 6,5% a 7%, choć trzeba pamiętać, że to poziom teoretyczny. Na tle krajów unijnych stopa bezrobocia dla Polski wyliczana przez Eurostat pozostaje szczególnie niska (na 3 miejscu „od końca”) i w październiku wyniosła 3,1%.

### Umocnienie dolara na początku tygodnia.

W poniedziałek publikowane były listopadowe wskaźniki koniunktury dla przemysłu w USA i strefie euro. W tym pierwszym przypadku pojawiły się pozytywne niespodzianki, w drugim, zgodnie z odczytami wstępnymi mamy sygnał utrzymującej się głębokiej dekonunktury w sektorze, co dotyczy trzech największych gospodarek strefy (Niemcy, Francja i Włochy). W takim otoczeniu EUR-USD przerwał ubiegłotygodniową korektę i cofnął się o ok. 0,7% do 1,05. Dzisiejsza pustka w kalendarium makro może zredukować zmienność na parze.

### Złoty nadal odrabia straty względem euro.

Jeśli patrzeć z punktu widzenia wczorajszych publikacji PMI przemysłu to sygnał jest jednoznaczny – krajowy sektor jest zdecydowanie bliższy wyjścia z kryzysu niż ten ze strefy euro. W takim otoczeniu EUR-PLN wczoraj schodził na niższe poziomy i kończył dzień w okolicy 4,2850.

### Krajowy dług z lekkim odreagowaniem.

Listopad pozostaje miesiącem spadku rentowności SPW, ale akurat wczoraj doszło do odreagowanie wzrostowego, w przypadku 2-latek o ok. 7 p.b., a 10-latek o 4 p.b. Listopadowe tendencje umocnienia krajowego długu nie zostały jednak zanegowane.

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

wtorek, 3 grudnia 2024



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
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
<b>Wtorek</b>						
<b>Środa</b>						
	Polska	Decyzja RPP ws. stóp procentowych, %	grudzień		5,8	5,8
2:45	Chiny	Indeks PMI dla usług	listopad		52,4	52,0
9:50	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad		45,7	45,7
9:55	Niemcy	Indeks PMI dla usług	listopad		49,4	49,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad		49,20	49,20
11:00	strefa euro	Inflacja producenta PPI r/r, %	październik		-3,3	-3,4
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			6,3
14:15	USA	Raport ADP, tys.	listopad		157,5	233,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad		57,0	57,0
16:00	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik		0,1	0,1
16:00	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik		0,2	0,2
16:00	USA	Zamówienia w przemyśle m/m, %	październik		0	-1
16:00	USA	Indeks ISM dla usług	listopad		55,6	56,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad			-1844,0
<b>Czwartek</b>						
8:00	Niemcy	Zamówienia w przemyśle w.d.a. r/r, %	październik		1,8	1,0
11:00	strefa euro	Sprzedaż detaliczna w.d.a. r/r, %	październik		1,7	2,9
13:30	USA	Raport Challengeera r/r, %	listopad			50,9
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		215,0	213,0
14:30	USA	Bilans handlu zagranicznego mld USD	październik		-75,0	-84,4
15:00	Polska	Konferencja prezesa NBP po posiedzeniu RPP	grudzień			
<b>Piątek</b>						
8:00	Niemcy	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	październik		-3,3	-4,6
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		217,5	12,0
14:30	USA	Zmiana zatrudnienia w sektorze prywatnym, tys.	listopad		200,0	-28,0
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	grudzień		73,2	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 błędu.

Podjęcie decyzji inwestycyjnych 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.