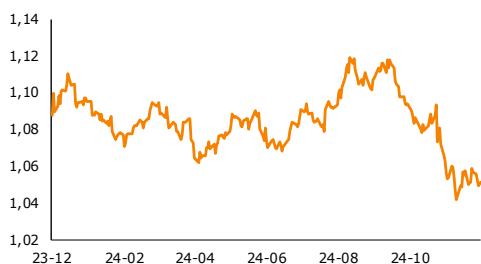


Raport Rynkowy

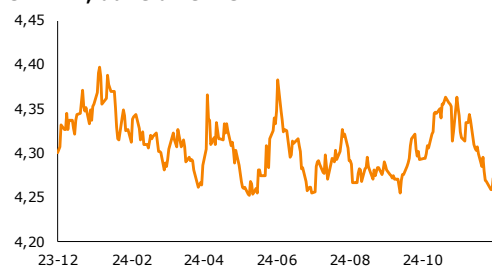
czwartek, 12 grudnia 2024



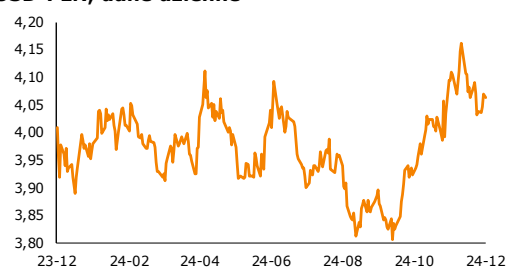
EUR-USD, dane dzienne



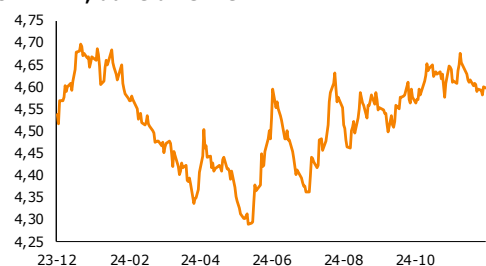
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

Informacje gospodarcze

W kraju

Z przebiegu obrad RPP nie wynika, żeby Rada umawiała się na dyskusję o obniżkach stóp w październiku 2025 r., czy na samą obniżkę w 2026 r. - poinformował PAP Biznes członek RPP Ludwik Kotecki. Jego zdaniem umocnienie złotego, przy słabym ożywieniu gospodarczym w Europie, nie byłoby korzystne dla polskiego eksportu.

Marzec 2025 nadal miesiącem początku dyskusji o obniżkach stóp - poinformował w wywiadzie członek RPP Ludwik Kotecki.

Łączna skala obniżek stóp w 2025 r. o 100 pb. to maksimum, powinno być nieco mniej - ocenił członek RPP Ludwik Kotecki w trakcie konferencji w Warszawie.

Dynamika PKB Polski w 2025 i 2026 r. wyniesie 3,5-3,6%, inflacja w przyszłym roku odbije do 4,4%, a w 2026 r. spadnie do 3,1% - oceniają ekonomiści ankietowani przez Europejski Kongres Finansowy. Zdaniem badanych stopa referencyjna NBP spadnie w 2025 r. o 100 pb. i w podobnej skali w 2026 r.

Miesięczny Indeks Koniunktury (MIK), mierzący nastroje gospodarcze przedsiębiorstw w Polsce, wzrósł w grudniu o 2,8 pkt. do 100,5 pkt. - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

Pozytywne nastroje w grudniu odnotowano w przemyśle, budowlance, usługach i TSL - wynika z badania Polskiego Instytutu Ekonomicznego.

W listopadzie 2024 r. zarejestrowano w REGON 28.575 firm, o 11,5% mniej m/m - podał GUS.

Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje serii OK0127, WS0429, PS0130, WZ0330, DS1034, IZ0836 za łącznie 7.000,454 mln zł, przy popycie na poziomie 11.657,696 mln zł - podał resort w komunikacie.

Komisja Europejska zamierza wyemitować obligacje Unii Europejskiej o wartości do 90 mld euro w pierwszej połowie 2025 r. Celem jest m.in. finansowanie wypłat dla państw UE w ramach Funduszu Odbudowy. To kontynuacja programu emisji z 2024 r., w trakcie którego UE pozyskała 138 mld euro.

Polska jeszcze przed końcem tego roku wyśle kolejne dwa wnioski o płatność z KPO; będą to kolejne wielomiliardowe wnioski, ale dokładna kwota nie jest jeszcze znana - poinformował PAP Biznes wiceminister funduszy i polityki regionalnej Jan Szyszko. Dodał, że także jeszcze w tym roku może dojść do kolejnego spotkania z KE ws. alternatyw dla oskładkowania umów cywilnoprawnych.

Minister Rodziny i Polityki Społecznej podwyższył na 2025 r. limit wpłat na IKE do 26.019 zł z 23.472 zł w roku bieżącym - podano w obwieszczeniu ministra.

Narodowy Bank Polski do końca września kupił na potrzeby zwiększenia rezerw walutowych 42 tony złota, najwięcej w bieżącym roku wśród banków centralnych na świecie - podał think thank OMFIF, powołując się na dane World Gold Council.

Ze świata

Ceny konsumpcyjne (CPI - consumer price index) w USA w listopadzie wzrosły o 2,7% w ujęciu r/r, a m/m wzrosły o 0,3% - podał amerykański Departament Pracy w komunikacie. Oczekiwano +2,7% r/r i +0,3% m/m

W USA zanotowano wzrost indeksu wniosków o kredyt hipoteczny MBA - indeks wyrównany sezonowo wzrósł o 5,4% w tygodniu zakończonym 6 grudnia - podało w komunikacie Stowarzyszenie Banków Hipotecznych (MBA).

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2710	0,28	-0,21
USD-PLN	4,0688	0,57	-0,08
CHF-PLN	4,6011	0,40	-0,08
EUR-USD	1,0496	-0,29	-0,14
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	2296	-0,91	1,23
DAX	20 399	0,34	0,83
SP500	6 084	0,82	0,15

Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	5,83	-2	2
3M WIBOR	5,85	-1	0
6M WIBOR	5,78	0	0

SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	5,04	-3	11
5Y	5,33	0	11
10Y	5,67	0	7

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	309	-2	10
DE5Y	338	0	7
DE10Y	355	-1	0

Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	89	-4	8
US5Y	120	-4	4
US10Y	140	-5	-2

Komentarz

Inflacja CPI w USA bez zaskoczeń

Inflacja konsumencka w USA za listopad był zgodna z oczekiwaniami i wyniosła 2,7% r/r wobec 2,6% r/r miesiąc wcześniej. Po wyrównaniu sezonowym wskaźnik CPI wzrósł o 0,3% m/m. Takie tendencje wciąż wpisują się w scenariusz wygasających presji cenowych, choć inflacja wciąż jest na poziomie wyższym od celów Fed (2,0%). Inflacja bazowa utrzymała się na poziomie 3,3% r/r (0,3% m/m sa) i była zgodna z oczekiwaniami. Jednakże jest to poziom nadal podwyższony, w tym inflacja usług (4,6% r/r) pozostaje wyższa niż headline. Dodatkowo utrzymują się proinflacyjne ryzyka w związku z obietnicami wyborczymi D. Trumpa (m. in. cła, obniżki podatków, polityka imigracyjna). Rynek oczekuje cięcia stóp Fed na posiedzeniu w przyszłym tygodniu o 25 p.b. Piątkowe dane z rynku pracy raczej wspierały ten scenariusz. Dzisiejsze dane o inflacji nie przyniosły zaskoczeń, więc perspektywa obniżki w grudniu o 25 p.b. pozostaje w mocy.

EUR-USD dalej lekko w dół. Wczorajsze dane o inflacji w USA, zgodne z oczekiwaniami, nie wywołały większego poruszenia na kursie głównej pary walutowej. Czwarty dzień z rzędu dolar nieco zyskał, a kurs EUR-USD zakończył dzień ok. 1,05. Dziś rynki czekają na decyzję EBC ws. stóp procentowych.

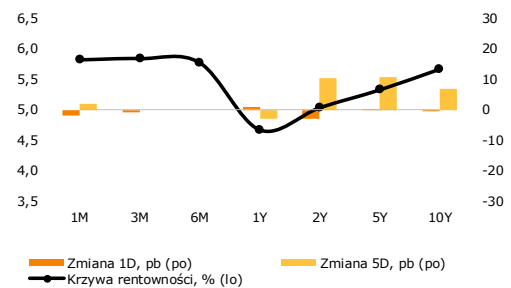
Lekkie odreagowanie na EUR-PLN. Drugi dzień z rzędu złoty nieco się osłabił. Kurs EUR-PLN wzrósł o 1 figurę do ok. 4,27.

Dług dalej dość stabilnie. Trzeci dzień z rzędu zmiany rentowności polskich obligacji były małe. Na rynkach bazowych także bez większych zmian z wyjątkiem 10-letnich Treasuries, które wzrosły ok. 5 p.b.

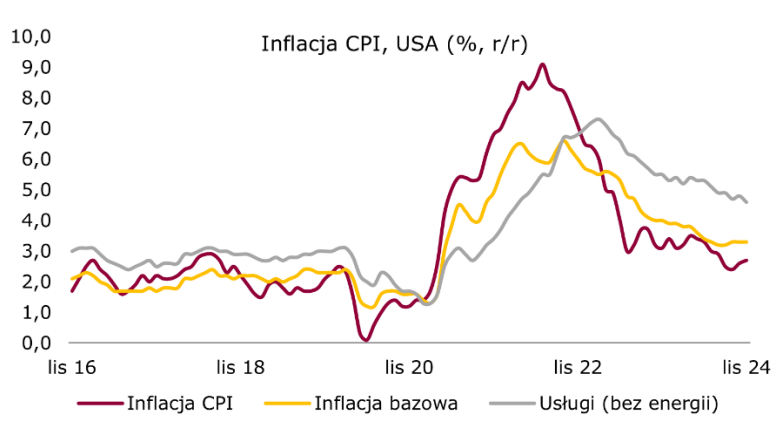
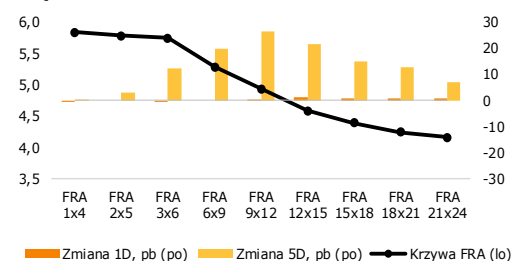
Dziś decyzyjne posiedzenie EBC ws. stóp procentowych oraz poznamy najnowszą projekcję makroekonomiczną. Konsensus wskazuje na obniżkę o 25 pb. Z USA spłyną dane o inflacji produkcyjnej PPI za listopad oraz tygodniowe dane o liczbie wniosków o zasiłek dla bezrobotnych.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Raport Rynkowy

czwartek, 12 grudnia 2024



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
0:50	Japonia	PKB (annualizowany), %	3Q	1,2	1,0	1,2
	Chiny	Inflacja CPI r/r, %	listopad	0,2	0,4	0,3
10:30	strefa euro	Indeks Sentix	grudzień	-17,5	-12,3	-12,8
Wtorek						
	Chiny	Bilans handlu zagranicznego, mld USD	listopad	97,4	93,5	95,7
	Chiny	Eksport r/r, %	listopad	6,7	8,7	12,7
	Chiny	Import r/r, %	listopad	-3,9	0,9	-2,3
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	listopad	2,2	2,2	2,2
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	listopad	2,4	2,4	2,4
14:30	USA	Jednostkowe koszty pracy k/k	3Q	0,8	1,3	0,8
14:30	USA	Wydajność pracy k/k	3Q	2,2	2,2	2,2
Środa						
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	grudzień	5,4		2,8
14:30	USA	Inflacja CPI r/r	listopad	2,7	2,7	2,6
14:30	USA	Inflacja bazowa CPI r/r	listopad	3,3	3,3	3,3
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	grudzień	-1425,0	-1100,0	-5073,0
20:00	USA	Budżet federalny, mld USD	listopad	-366,8	-356,5	-257,4
Czwartek						
14:15	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	grudzień		3,00	3,25
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	grudzień		220,0	224,0
14:30	USA	Inflacja PPI r/r, %	listopad		2,6	2,4
14:45	Polska	Konferencja po posiedzeniu EBC	grudzień			
Piątek						
5:30	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	październik			1,6
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	listopad			4,6
11:00	strefa euro	Produkcja przemysłowa w.d.a. r/r, %	październik		-2,0	-2,8
14:00	Polska	Saldo rachunku bieżącego, mln EUR	październik		-100,0	-1434,0
14:30	USA	Ceny importu	listopad		-0,2	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 błędów.

Podjęciem 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.