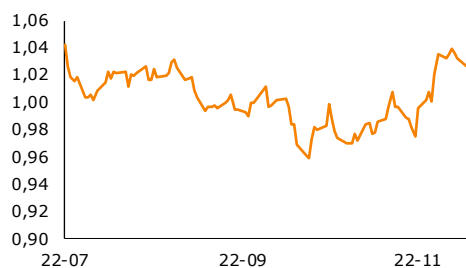
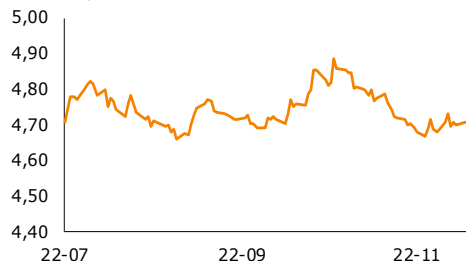


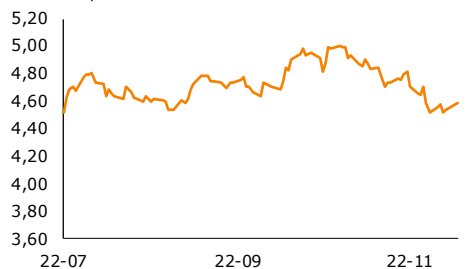
EUR-USD, dane dzienne



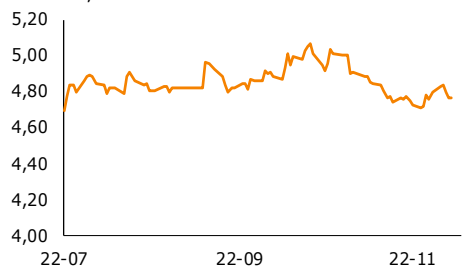
EUR-PLN, dane dzienne



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

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

NBP opublikował harmonogram posiedzeń RPP na 2023 r., posiedzenia decyzyjne będą dwudniowe.

W '23 możliwe silne procesy dezinflacyjne, obecny poziom stóp właściwy w bazowym scenariuszu – Kochalski, RPP.

W 2023 r. można realnie spodziewać się silnych procesów dezinflacyjnych - Kochalski, RPP.

Wyższa ścieżka inflacji z ostatnich miesięcy coraz mocniej oddala dywagacje o obniżkach stóp, także w '23 - Kochalski, RPP.

Modyfikacja tarczy antyinflacyjnej zostanie przedstawiona niebawem, być może w przyszłym tygodniu - powiedział w piątek wiceminister finansów Artur Soboń.

Myślę, że jest coraz większa szansa na to, by Polska otrzymała środki z Krajowego Planu Odbudowy (KPO) - ocenił unijny komisarz ds. rolnictwa Janusz Wojciechowski. Podkreślił, że nie ma zagrożenia dla wypłat z unijnych funduszy rolnych i spójności.

Minister klimatu i środowiska Anna Moskwa zaapelowała m.in. do KE o wyłączenie budynków gospodarstw domowych z unijnego systemu handlu emisjami. Zmuszanie najbiedniejszych gospodarstw domowych do szybkich zmian w ogrzewaniu nie jest słusznym kierunkiem - dodała.

Ze świata

Sprzedaż detaliczna w Wielkiej Brytanii, z uwzględnieniem sprzedaży paliw, w październiku wzrosła o 0,6%, podczas gdy poprzednio spadła o 1,5%, po korekcie z -1,4% - poinformowało w komunikacie biuro statystyczne. Analitycy spodziewali się, że m/m sprzedaż wzrośnie o 0,5%.

Sprzedaż domów na rynku wtórnym w USA w październiku wyniosła 4,43 mln w ujęciu rocznym vs oczekiwane 4,38 mln - podało w raporcie Krajowe Stowarzyszenie Pośredników w Handlu Nieruchomościami (National Association of Realtors).

Amerykański indeks wyprzedzający koniunktury Conference Board w październiku spadł o 0,8% - podała Conference Board. Analitycy oczekiwali, że indeks spadnie o 0,4%.

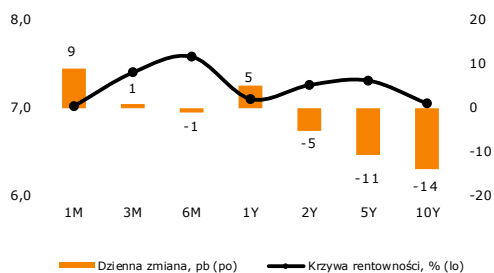
Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
Rynek walutowy		
		%
EUR-PLN	4,6980	-0,18
USD-PLN	4,5484	0,23
CHF-PLN	4,7620	-0,05
EUR-USD	1,0324	-0,35
Rynek akcji		
	pkt	%
WIG20	1707	-0,06
DAX	14 432	1,16
SP500	3 965	0,48
TOPIX	1 967	0,04

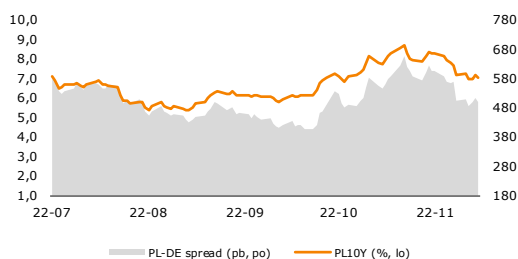
Rynek pieniężny i rynek długu

	poziom	zmiana dzienna
Rynek pieniężny		
	%	p.b.
1M WIBOR	7,02	3
3M WIBOR	7,40	1
6M WIBOR	7,58	1
Obligacje skarbowe, PLN		
	%	p.b.
2Y	7,26	-5
5Y	7,31	-11
10Y	7,05	-14
Spread PL vs DE		
	p.b.	p.b.
DE2Y	516	-1
DE5Y	533	-8
DE10Y	503	-13
Spread PL vs US		
	p.b.	p.b.
US2Y	275	-11
US5Y	331	-17
US10Y	323	-19

Krzywa rentowności PLN



Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

Komentarz

Tydzień z krajowymi danymi

W tym tygodniu poznamy znakomitą większość kluczowych miesięcznych danych makro za ub. miesiąc dla Polski. Dodatkowo, jak zwykle, GUS będzie publikował bieżące (listopadowe) wskaźniki koniunktury gospodarczej (wtorek) i konsumenckiej (czwartek). Cykl ruszy we **wtorek** i to od razu od najcięższego kalibru. Październikowe dane o produkcji przemysłowej przyciągną szczególną uwagę, gdyż koło zamachowe krajowej gospodarki z jednej strony pozostaje pod presją psujących się nastrojów w sektorze w całej UE, a z drugiej w 3 kwartale przemysł wykazywał się lekko zaskakującą odpornością na przeciwności losu. Spodziewamy się, że w październiku zobaczymy wyraźniejsze hamowanie dynamik rocznych i wzrost obniży się z 9,8% r/r do 6,3% r/r, przy konsensusie PAP 8% r/r. W cenach produkcyjnych zamarkowany został we wrześniu zwrot. Wskaźnik PPI cofnął się z 25,5% r/r do 24,6% r/r. Widzimy możliwość kolejnego kroku wskaźnika w dół, do 23,1% r/r (konsensus PAP 23,5% r/r). We wtorek GUS przedstawi także październikowe dane z rynku pracy sektora przedsiębiorstw. Naszym zdaniem na płacach zobaczymy normalizację po napędzanym różnymi dodatkami odczycie wrześniowym. Spodziewamy się obniżenia dynamiki płac nominalnych z 14,5% r/r do 12,3% r/r (konsensus PAP 14% r/r). Zatrudnienie naszym zdaniem będzie rosło w tempie 2,3% r/r, jak we wrześniu. Na rynku pojawiają się już sygnały redukcji zatrudnienia, ale w październikowych danych raczej ich jeszcze nie zobaczymy. W **środe** kolejna porcja ważnych krajowych danych, a więc sprzedaż detaliczna i produkcja budowlana. W tym pierwszym przypadku spodziewamy się niezbyt gwałtownego hamowania dynamiki z 4,1% r/r do 3,2% r/r. Handel jest ostatnio pod presją słabych nastrojów konsumenckich i wysokiej cen, ale obecnie wyniki sprzedaży są wspierane przez realizację odłożonego popytu w motoryzacji. Pogarszająca się systematycznie w ostatnich miesiącach koniunktura w budownictwie sprawi, że październikowe dane o produkcji budowlano-montażowej po raz pierwszy w tym roku zaliczą ujemną dynamikę r/r (oczekujemy -1% r/r vs 0,3% r/r we wrześniu). W **czwartek** NBP przedstawi październikowe dane o podaży pieniądza. Oczekujemy dynamiki agregatu M3 na poziomie 8,1% r/r. W **piątek** na deser dostaniemy jeszcze najnowszy biuletyn statystyczny GUS. Opublikowane zostaną także październikowe dane o stopie bezrobocia rejestrowanego. Szacunek wstępny MRiPS był zgodny z naszymi oczekiwaniami i wyniósł 5,1%, co oznacza brak zmiany względem września. Poza tym w tym tygodniu możemy poznać pierwsze informacje o modyfikacjach w tarczy antyinflacyjnej – prawdopodobne jest przywrócenie pełnego VAT na energię od 2023, a pozostawienie obniżonych stawek na żywności.

EUR-USD przymierza się do redukcji wzrostów. Ub. tydzień na głównej parze przyniósł wyznaczenie lokalnego maksimum (1,048) w ramach szerokiej konsolidacji wokół 1,035. Ten tydzień rozpoczął się od cofnięcia kursu w okolice 1,025 przy silnym spadku październikowej inflacji PPI w Niemczech (45,8% r/r do 34,5% r/r) i pogorszeniu globalnych nastrojów wobec nasilenia epidemii C-19 w Chinach.

EUR-PLN ubijają dno? Piątek kurs EUR-PLN zamykał w okolicy 4,70, a więc ok. 2 figury wyżej t/t. Jeśli obserwowane pogorszenie nastrojów na rynkach globalnych będzie się utrzymywało, a październikowe dane makro potwierdzą hamowanie gospodarki (zgodnie z naszymi oczekiwaniami) EUR-PLN może ponownie przesunąć się w kierunku północnym.

Mniej zmienności na rynku FI. Ub. tydzień przyniósł względne uspokojenie na krajowym rynku długu. Towarzyszyło mu osłabienie na krótkim końcu (2-latk) o ok. 13 p.b. t/t w piątek i umocnienie na długim (10-latk) o ok. -17 p.b. t/t). Na rynkach bazowych w ostatnich dniach obserwowane jest wyhamowanie spadków rentowności w przypadku Bunda i lekkie odbicie wzrostowe na Treasuries.

W tym tygodniu za granicą pierwsze większe atrakcje w kalendarium makro pojawiają się w **środe** kiedy to spływać będą listopadowe wstępne wskaźniki PMI dla strefy euro i USA. Oczekiwania są ustawione na kontynuację hamowania koniunktury w obu gospodarkach. W **środe** opublikowane zostaną także październikowe dane o sprzedaży nowych domów w USA. Wieczorem o 20:00 Fed opublikuje *minutes* z ostatniego posiedzenia FOMC. W **czwartek** w USA jest wolne z okazji Święta Dziękczynienia, w piątek jest sesja skrócona, a więc aktywność tamtejszych inwestorów na rynkach w ostatnich dwóch dniach tygodnia będzie znacznie obniżona. W czwartek spłynie listopadowy indeks Ifo dla Niemiec oraz opublikowane zostaną *minutes* z ostatniego posiedzenia EBC.

Raport Rynkowy

poniedziałek, 21 listopada 2022



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI, %	październik	34,5	42,1	45,8
Wtorek						
10:00	strefa euro	Saldo rachunku bieżącego s.a.	wrzesień			-26,3
10:00	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	październik		7,7	9,8
10:00	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	październik		23,5	24,6
10:00	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	październik		14,0	14,5
10:00	Polska	Zatrudnienie r/r, %	październik		2,2	2,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	listopad		-8,0	-10,0
Środa						
	Japonia	Dzień wolny				
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		47,0	47,7
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	listopad		50,6	51,7
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		45,0	47,8
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	październik		46,2	46,5
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		46,0	48,4
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	listopad		48,0	48,6
10:00	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	październik		0,2	0,3
10:00	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	październik		3,2	4,1
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	listopad			2,7
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	listopad		225,0	222,0
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	październik		0,0	-0,5
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	październik		0,4	0,4
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	listopad		50,0	52,0
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	listopad		48,0	47,8
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	listopad		55,0	54,7
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	październik		570,0	603,0
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	listopad			-5400,0
20:00	USA	Publikacja minutes z posiedzenia FOMC	listopad			
Czwartek						
	USA	Dzień wolny				
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	listopad		85,0	84,3
13:30	strefa euro	Publikacja minutes z posiedzenia EBC	październik			
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	październik		7,5	7,7
Piątek						
8:00	Niemcy	PKB n.s.a., r/r, %	3Q		1,1	1,1
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	październik		5,1	5,1

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 opracowania Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

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.