

Produkcja nie nadąża za zamówieniami

Dziś w centrum uwagi:

- Na rynkach akcji notowano wczoraj wzrosty, czemu sprzyjała wiara w utrzymanie wsparcia monetarnego dla amerykańskiej gospodarki (rozczarowujący raport ADP). Złoty umacniał się już trzecią sesję z rzędu. Kurs EURPLN zbliżył się do 4,50 czemu sprzyjało wzmocnienie rynkowych oczekiwań na podwyżki stóp procentowych NBP po wtorkowej publikacji danych pokazujących najwyższą od 20 lat inflację, mimo wstrzemięźliwych wypowiedzi członków RPP.
- Dziś o 10.00 zaplanowane jest **posiedzenie całej Izby Cywilnej Sądu Najwyższego w sprawie kredytów walutowych**. Izba Cywilna Sądu Najwyższego w pełnym składzie odroczyła 11 maja posiedzenie ws. kredytów walutowych i zwróciła się o stanowiska między innymi do NBP, KNF i Rzecznika Finansowego.
- **Dzisiejszy zestaw danych makro** to tygodniowe statystyki z amerykańskiego rynku pracy oraz lipcowe zamówienia fabryczne i na dobra trwałe z USA. Oczekiwania wskazują, że dane pokażą kontynuację ożywienia na rynku pracy (coraz mniej nowych wniosków o zasiłek) oraz sektorze wytwórczym (stabilny wzrost zamówień).

Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **USA: Raport ADP za sierpień** wskazał na przyrost zatrudnionych w sektorze prywatnym w USA o 374 tys. (kons.: 600 tys.) wobec 326 tys. w lipcu. Teoretycznie powinno to oznaczać słabszy odczyt oficjalnych danych NFP w piątek. Warto jednak podkreślić, że po pandemii ADP jest słabiej skorelowany z raportowanymi przez Biuro Statystyki Pracy zmianami na amerykańskim rynku pracy (por. wykres poniżej). Dlatego nadal nie można wykluczyć mocnego NFP za sierpień w jutrzejszych danych.
- **USA: ISM dla przemysłu w sierpniu nieoczekiwanie wzrósł do 59,9 pkt.** z 59,5 pkt w lipcu. Badane przedsiębiorstwa wskazały na solidny wzrost popytu i coraz większe problemy żeby mu sprostać. W zasadzie wszystkie branże przetwórstwa borykają się z rekordowo długim czasem dostaw surowców, brakiem kluczowych materiałów, rosnącymi cenami surowców oraz problemami z transportem. Warto jednak podkreślić, że tempo wzrostu cen, chociaż bardzo wysokie, było mniejsze niż przed miesiącem. Dodatkowo, sektor był pod negatywnym wpływem wzrostu zakażeń COVID-19, który ogranicza potencjał wzrostowy sektora. Po jednym miesiącu, subindeks zatrudnienia ponownie spadł poniżej neutralnej granicy 50 pkt., wskazując na spadek liczby pracowników w przetwórstwie. Analogiczny indeks PMI

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

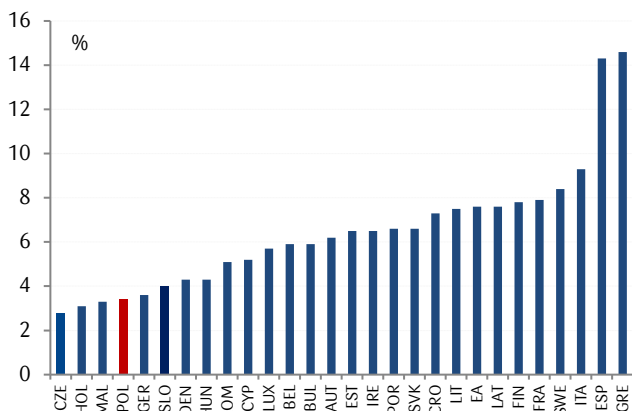
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

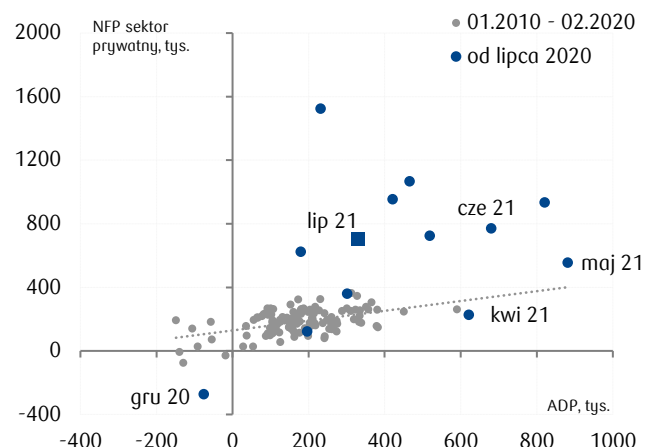
	Wartość 2021-08-31	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,5197	-1,0
USDPLN	3,8288	-1,0
CHFPLN	4,1797	-1,0
GBPPLN	5,2692	-1,0
EURUSD	1,1805	0,0
Obligacje:		
PL2Y	0,49	12
PL5Y	1,20	6
PL10Y	1,84	4
DE10Y	-0,38	6
US10Y	1,30	2
Indeksy akcyjne:		
WIG	70 930,1	0,6
DAX	15 835,1	-0,3
S&P500	4 522,7	-0,1
Nikkei**	28 409,1	2,2
Shanghai Comp.	3 543,9	0,4
Surowce:		
Złoto	1806,30	-0,3
Ropa Brent	73,02	0,4

Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.
*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.
**zamknięcie dnia bieżącego.

Zharmonizowana stopa bezrobocia w UE w lipcu 2021



Zmiana zatrudnienia w USA

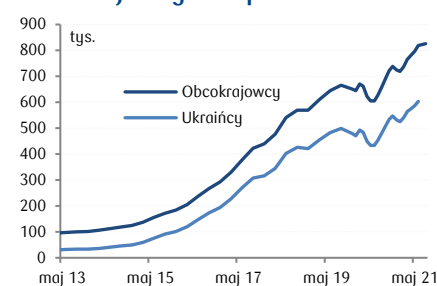


Źródło: Eurostat, Macrobond, PKO Bank Polski.

opracowywany przez Markit spadł w sierpniu do 61,1 pkt. z 63,4 pkt. i był nieznacznie niższy niż wstępnie szacowano.

- **EUR: PMI dla przemysłu strefy euro spadł w sierpniu do 61,4 pkt.** z 62,8 pkt. w lipcu i był nieco niższy niż wstępnie szacowano oraz najniższy od lutego 2021. Dane wskazują na kontynuację wzrostu aktywności w sektorze i utrzymywanie się ograniczeń podaży. Produkcja nie nadążyła za rosnącymi zamówieniami w stopniu nie obserwowanym wcześniej, a **miara niedopasowania produkcji do zamówień była wyższa niż 24-letni rekord odnotowany w lipcu**. Presja cenowa pozostała bardzo wysoka, jednak w badaniu zaobserwowano nieco niższą inflację cen surowców i półproduktów. Zatrudnienie rośnie tylko nieznacznie słabiej niż w rekordowym lipcu - producenci starali się zwiększać moce wytwórcze.
- **EUR: Prezes EBC, Ch.Lagarde,** oceniła w [wywiadzie](#), że sytuacja gospodarcza ustabilizowała się po pandemii i obserwowane jest ożywienie. W jej ocenie celowane wsparcie dla sektorów najbardziej dotkniętych przez pandemiczny kryzys jest jednak nadal potrzebne.
- **ŚWIAT: OPEC+** uzgodnił po krótkiej, niespełna godzinnej wideokonferencji trzymać się dotychczasowego planu stopniowego comiesięcznego wzrostu produkcji ropy naftowej. Członkowie kartelu ratyfikowali podwyżkę podaży o 400 tys. baryłek dziennie zaplanowaną na październik.
- **POL: PMI dla przemysłu w sierpniu spadł do 56,0 pkt** z 57,6 w lipcu. Pomimo drugiego miesiąca spadku, jest to nadal wynik wskazujący na bardzo dobrą koniunkturę w przetwórstwie. Badanie pokazało, że nasilają się problemy produkcji, która coraz bardziej nie dotrzymuje kroku rosnącym zamówieniom. Widoczne są pierwsze objawy łagodzenia presji kosztowej - ceny czynników produkcji nadal rosną szybko, ale tempo wzrostu było najniższe od 6 miesięcy. Więcej na ten temat w Makro Flash: [Ceny czynników produkcji rosną coraz wolniej](#).
- **UE: Zharmonizowana stopa bezrobocia** w strefie euro spadła w lipcu do 7,6% z 7,8% w czerwcu. Stopa zharmonizowana (dane wg metodyki LFS, odsezonowane) dla Polski spadła w lipcu do 3,4% z 3,6% - niższe bezrobocie niż w naszym kraju jest tylko w Czechach, Holandii i na Malcie. Sytuacja na krajowym rynku pracy systematycznie się poprawia, a stopa bezrobocia (podbity na początku roku przez zmiany metodyczne) ponownie zmierza w kierunku najniższego w UE.
- **POL:** Prezes ZUS G.Uścińska powiedziała, że **w rejestrze legalnie zatrudnionych cudzoziemców jest 826 tys. osób, czyli o 200 tys. więcej niż przed rokiem.**

Obcokrajowcy ubezpieczeni w ZUS



Źródło: ZUS, PKO Bank Polski

Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 27 sierpnia						
USA: Dochody Amerykanów (lip)	14:30	% m/m	0,1	0,1	--	1,1
USA: Wydatki Amerykanów (lip)	14:30	% m/m	1	0,4	--	0,3
USA: Inflacja bazowa PCE (lip)	14:30	% r/r	3,5	3,6	--	3,6
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (sie, rew.)	16:00	pkt.	81,2	70,2	--	70,3
POL: Decyzja Fitch w sprawie ratingu	--	--	A-	--	A-	A-
Poniedziałek, 30 sierpnia						
EUR: Koniunktura konsumencka (sie, rew.)	11:00	pkt.	-4,4	-5,3	--	-5,3
EUR: Wskaźnik koniunktury ESI (sie)	11:00	pkt.	119,0	118,5	--	117,5
GER: Inflacja CPI (sie, wst.)	14:00	% r/r	3,8	3,9	--	3,9
Wtorek, 31 sierpnia						
POL: Inflacja CPI (sie, wst.)	10:00	% r/r	5,0	5,1	5,3	5,4
POL: Wzrost PKB (2q)	10:00	% r/r	-0,9	10,9	10,9	11,1
POL: Konsumpcja (2q)	10:00	% r/r	0,2	12,7	14,8	13,3
POL: Inwestycje (2q)	10:00	% r/r	1,3	10,7	10+	5,0
EUR: Inflacja bazowa (sie, wst.)	11:00	% r/r	0,7	1,5	--	1,6
EUR: Inflacja HICP (sie)	11:00	% r/r	2,2	2,7	--	3,0
USA: Ceny nieruchomości (cze)	15:00	% r/r	17,0	18,0	--	19,1
USA: Indeks zaufania konsumentów Conference Board (sie)	16:00	pkt.	129,1	124,0	--	113,8
Środa, 1 września						
CHN: PMI w przetwórstwie (sie)	3:45	pkt.	50,3	50,2	--	49,2
POL: PMI w przetwórstwie (sie)	9:00	pkt.	57,6	56,7	56,8	56,0
GER: PMI w przetwórstwie (sie, rew.)	9:55	pkt.	65,9	62,7	--	62,6
EUR: PMI w przetwórstwie (sie, rew.)	10:00	pkt.	62,8	61,5	--	61,4
USA: Raport ADP (sie)	14:15	tys.	326	600	--	374
USA: ISM w przetwórstwie (sie)	16:00	pkt.	59,5	59,0	--	59,9
Czwartek, 2 września						
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	353	345	--	--
USA: Zamówienia fabryczne (lip)	16:00	% m/m	1,5	0,6	--	--
USA: Zamówienia na dobra trwałe (lip, rew.)	16:00	% m/m	-0,1	0,8	--	--
Piątek, 3 września						
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sie)	14:30	tys.	943	750	--	--
USA: Stopa bezrobocia (sie)	14:30	%	5,4	5,2	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sie)	14:30	% r/r	4,0	4,0	--	--

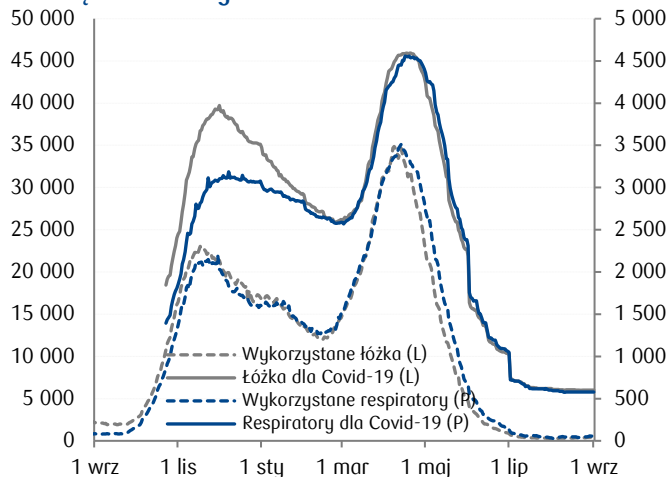
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-09-01	-1D	-7D	-28D
Chorzy					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	366	285	234	164
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	252	233	198	140
Szacowana liczba chorych (stan) [^]	os.	3 308	3 163	2 865	1 804
Zajęte łóżka	szt.	475	465	374	292
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	7,9	7,7	6,2	6,2
Zajęte respiratory	szt.	55	60	46	39
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	11,6	12,9	12,3	13,4
Zajęte/dostępne respiratory	%	9,5	10,4	8,0	6,6
Testy					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	40 879	44 696	40 353	41 833
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	36 855	36 780	37 619	37 617
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	0,7	0,6	0,5	0,4
Działania antyepidemiczne					
Osoby na kwarantannie	os.	52 777	53 487	58 125	75 282
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	16,0	16,9	20,3	41,7
Zgony					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	13	5	5	4
Średnia dzienna z 7 dni	os.	4	3	3	2
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	2,1	1,7	2,0	4,6

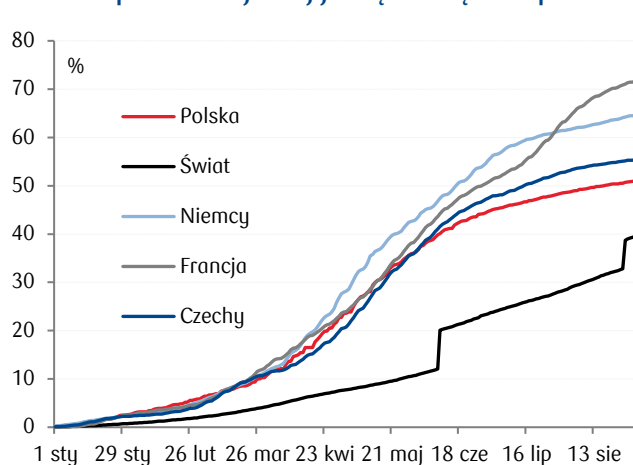
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. [^] Szacunek PKO Banku Polskiego, *Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

Obciążenie służby zdrowia



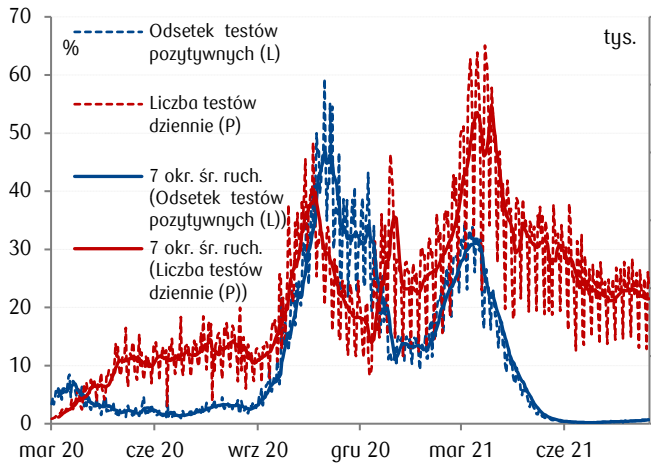
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

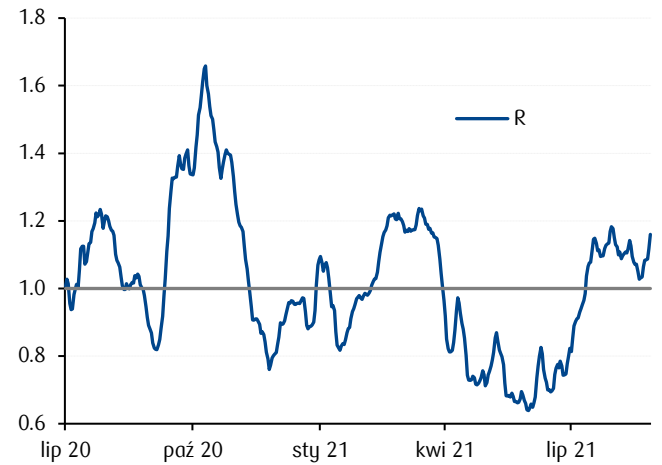


Przegląd sytuacji epidemicznej

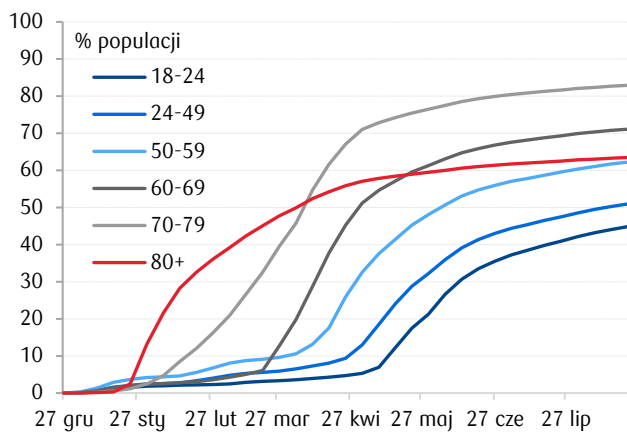
Proces testowania w Polsce



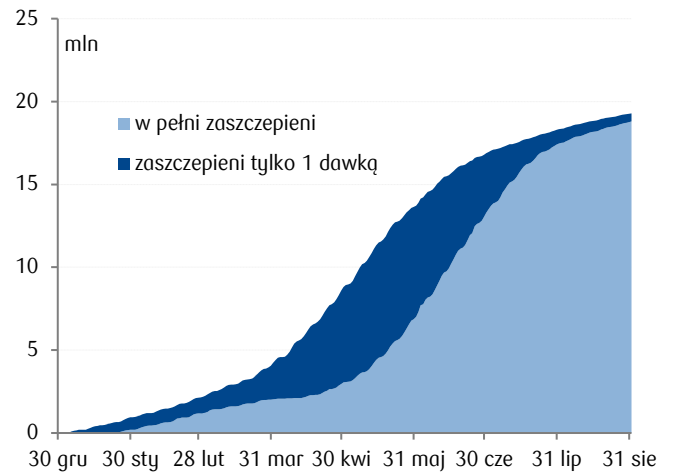
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



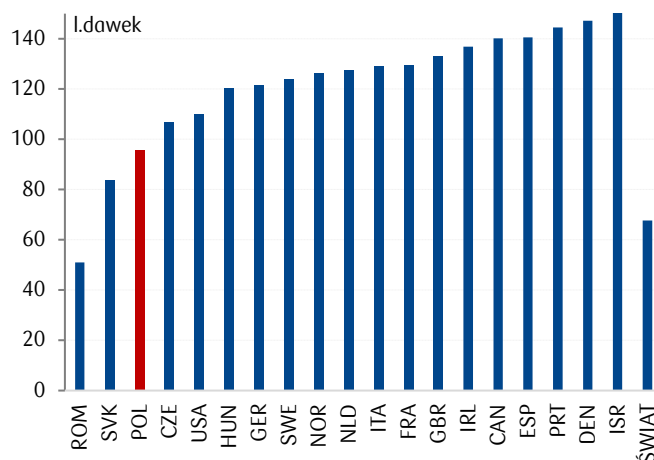
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



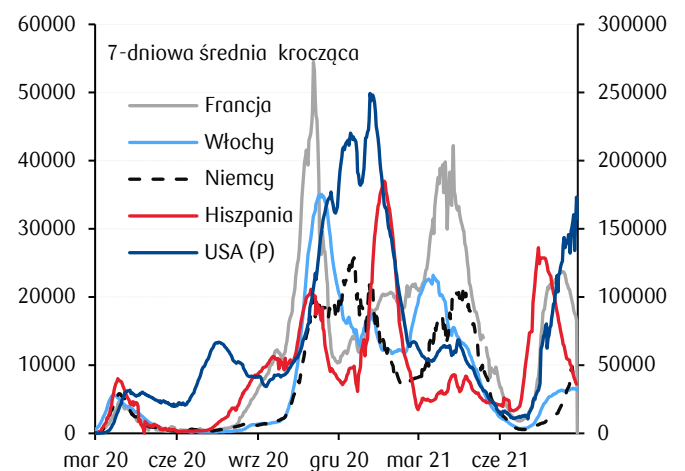
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



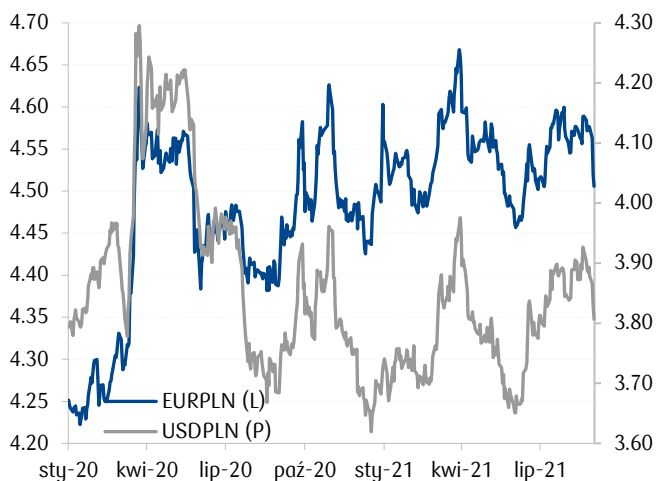
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

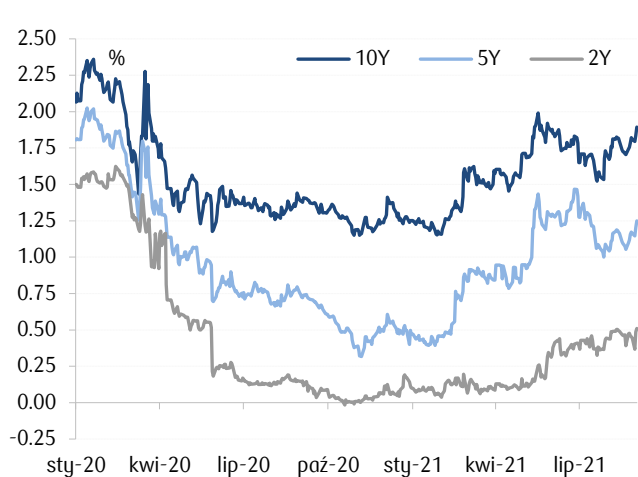
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-09-01	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,5058	-0,3	-1,5	-0,9	2,0	5,0
	USDPLN	3,8011	-0,7	-2,3	-0,9	1,8	3,0
	CHFPLN	4,1572	-0,5	-2,3	-1,8	1,4	9,1
	GBPPLN	5,2422	-0,5	-1,9	-1,7	5,5	10,2
	EURUSD	1,1854	0,4	0,9	0,1	0,1	2,0
	EURCHF	1,0839	0,2	0,9	0,9	0,5	-3,7
	GBPUSD	1,3786	0,2	0,4	-0,9	3,6	7,0
	USDJPY	110,01	0,1	-0,1	0,4	3,6	-0,9
	EURCZK	25,38	-0,1	-0,6	-0,2	-3,6	-1,4
	EURHUF	348,00	-0,3	0,0	-1,8	-2,8	6,5
Obligacje	PL2Y	0,51	2	5	2	37	-110
	PL5Y	1,25	5	9	14	53	-131
	PL10Y	1,89	6	11	13	51	-131
	DE2Y	-0,71	0	2	6	-3	-9
	DE5Y	-0,67	0	3	9	2	-40
	DE10Y	-0,37	1	5	12	10	-71
	US2Y	0,21	0	-3	3	7	-242
	US5Y	0,78	1	-4	11	52	-196
	US10Y	1,30	0	-4	12	65	-155
Akcje	WIG	70 995,7	0,1	1,8	4,1	38,2	17,7
	WIG20	2 371,2	0,1	2,0	4,4	32,8	0,7
	S&P500	4 524,1	0,0	0,6	2,8	26,3	55,9
	NASDAQ100	15 611,6	0,2	1,6	3,5	25,7	104,0
	Shanghai Composite	3 567,1	0,7	0,8	2,6	4,8	31,1
	Nikkei**	28 525,6	1,6	2,9	3,4	22,7	25,6
	DAX	15 824,3	-0,1	-0,2	0,8	19,5	28,2
	VIX	16,11	-2,2	-4,1	-10,4	-39,4	25,3
Surowce	Ropa Brent	71,7	-1,8	-0,9	1,6	61,1	-8,5
	Ropa WTI	68,8	0,3	0,6	1,0	65,8	-1,4
	Złoto	1811,1	0,3	1,4	0,2	-6,7	50,8

Źródło: Datastream, PKO Bank Polski. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych i surowców oraz w punktach bazowych dla rentowności obligacji, **zamknięcie dnia bieżącego.

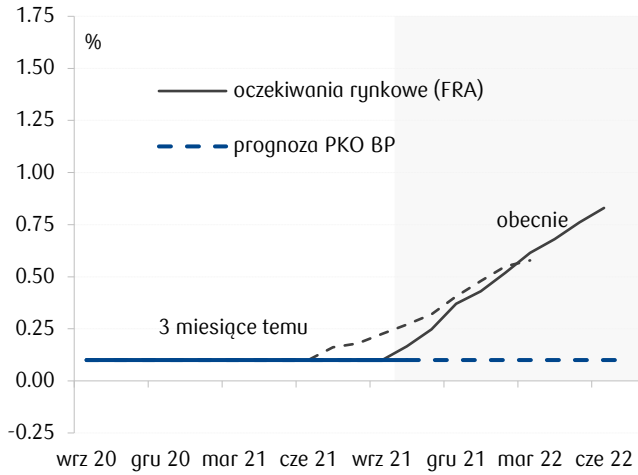
Notowania złotego wobec głównych walut



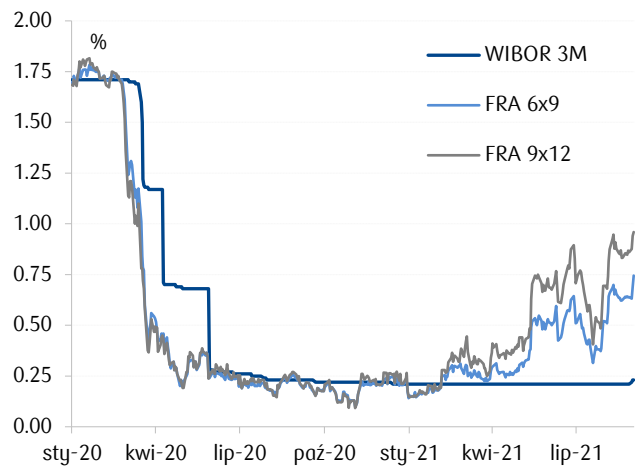
Rentowności polskich obligacji skarbowych



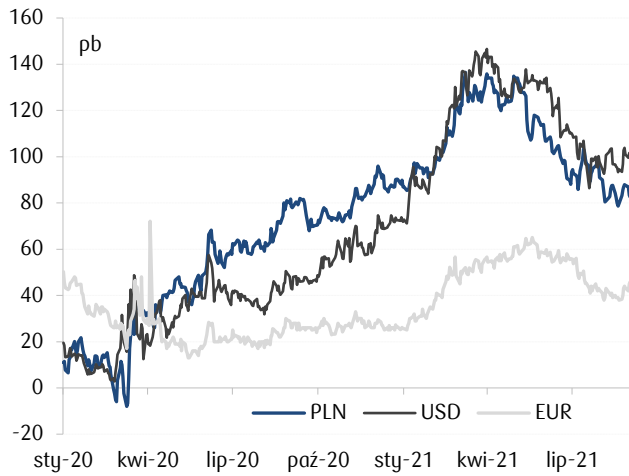
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



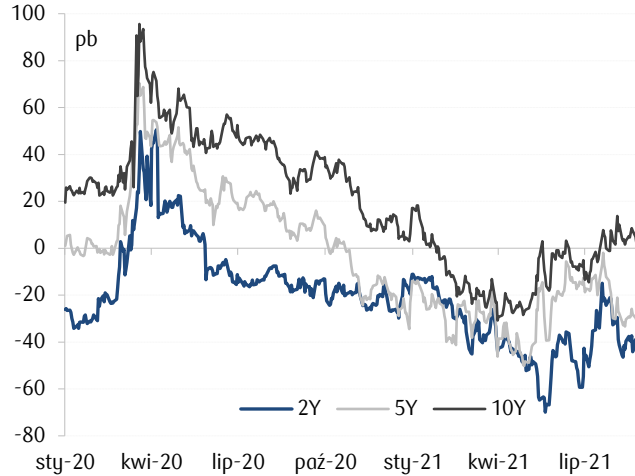
Krótkoterminowe stopy procentowe



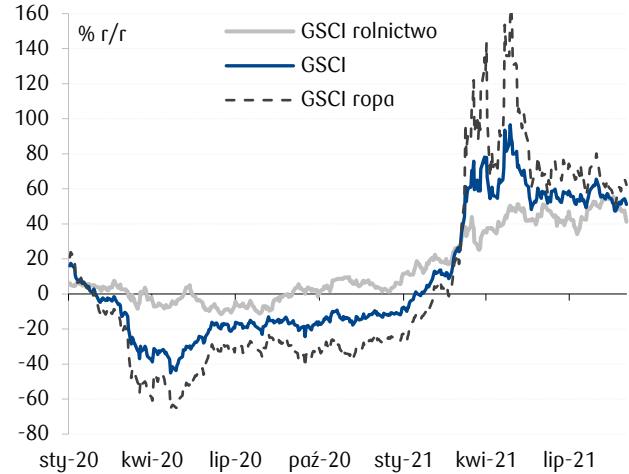
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



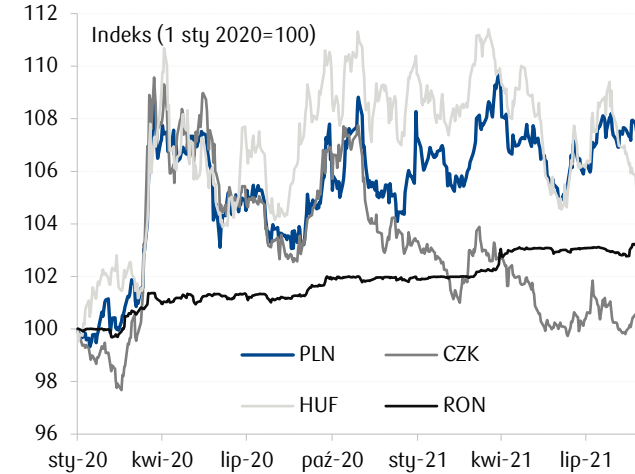
Spread asset swap dla PLN



Dynamika globalnych cen surowców w PLN



Kursy wybranych walut w regionie wobec EUR



Źródło: Datastream, NBP, obliczenia własne. *dla PLN, EUR 6M, dla USD 3M.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak piotr.bujak@pkobp.pl 22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl 22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska (kierownik)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	22 521 67 97
dr Marcin Czaplicki, CFA	marcin.czaplicki@pkobp.pl	22 521 54 50
Urszula Kryńska	urszula.krynska@pkobp.pl	22 521 51 32
Kamil Pastor	kamil.pastor@pkobp.pl	22 521 81 08
dr Michał Rot	michal.rot@pkobp.pl	22 580 34 22

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r, uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.