

Amerykanie trzymają się mocno

DZIŚ W CENTRUM UWAGI:

- Wyraźnie lepszy od oczekiwań ISM dla sektora usług w USA podsyćł oczekiwania na podwyżki stóp Fed. Dane podtrzymały trend spadkowy notowań na rynkach akcji, wzrost rentowności amerykańskich obligacji i sprzyjały dolarowi. Kurs EURUSD w pierwszej części dnia zbliżał się do 1,06, a po danych z USA powędrował poniżej 1,05. Ceny ropy nieznacznie rosły wobec wejścia w życie unijnych sankcji dotyczących embarga na import ropy drogą morską oraz zawartego przez państwa UE porozumienia w sprawie limitu ceny zakupu tego surowca z Rosji. Dziś negatywne tendencje na rynkach może podtrzymywać decyzja banku centralnego Australii o kolejnej podwyżce stóp (25pb) z zasygnalizowaniem kontynuacji cyklu. Przy pogorszeniu nastrojów inwestycyjnych na świecie złoty osłabiał się wczoraj. Pod koniec dnia EURPLN wzrósł w pobliże 4,71, a USDPLN w okolice 4,49. Wraz z globalnym zdławieniem oczekiwań na szybki pivot Fed, złotowe stawki FRA i IRS oraz rentowności krajowych obligacji rosły wzdłuż całej krzywej. Mimo wzrostu rynkowych stóp, raczej nikt nie ma wątpliwości, że na jutrzejszym posiedzeniu RPP pozostawi stopy procentowe na niezmiennym poziomie.
- Dziś poznamy dane z niemieckiej gospodarki o zamówieniach fabrycznych oraz zamówieniach w przemyśle w październiku, które prawdopodobnie potwierdzą to, co widzieliśmy już w odczytach indeksu Ifo, - koniunktura, choć nadal słaba, już się nie pogarsza.
- Za oceanem opublikowany zostanie bilans handlowy za październik. Rynek oczekuje pogłębienia się deficytu do 80 mld USD.

PRZEGLĄD WYDARZEŃ EKONOMICZNYCH:

- **EUR:** Indeks Sentix, obrazujący nastroje inwestorów, wzrósł drugi miesiąc z rzędu, do -21,0 pkt. (vs -30,1 pkt. miesiąc wcześniej), przy podobnej skali poprawy zarówno indeksów obrazujących oceny sytuacji bieżącej, jak i oczekiwań (ten ostatni osiągnął poziom najwyższy od rozpoczęcia wojny w Ukrainie). W komentarzu do danych podkreślono, że jednoczesna poprawa obu komponentów wskaźnika jest nieczęsta i może wskazywać, że po skorygowaniu swojej oceny inwestorzy mniej boją się kryzysu energetycznego i oczekują jedynie krótkiej recesji.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

@PKO_Research

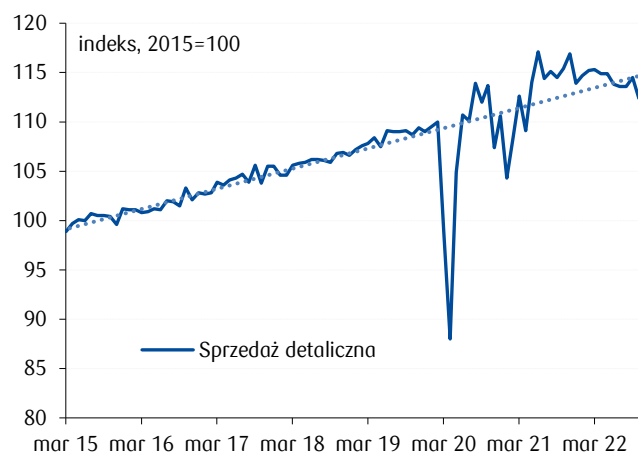
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Notowania rynkowe:

	Wartość 2022-12-05	(%, pb)* Δ 1D
Waluty:		
EURPLN	4,7088	0,6
USDPLN	4,4728	0,1
CHFPLN	4,7672	0,4
GBPPLN	5,4720	0,3
EURUSD	1,0528	0,5
Obligacje:		
PL2Y	7,00	21
PL5Y	6,92	27
PL10Y	6,72	31
DE10Y	1,88	2
US10Y	3,60	10
Indeksy akcyjne:		
WIG	56 478,8	0,5
DAX	14 447,6	-0,6
S&P500	3 998,8	-1,8
Nikkei**	27 885,9	0,2
Shanghai Comp.**	3 213,3	0,0
Surowce:		
Złoto	1778,21	-0,6
Ropa Brent	82,86	-3,4

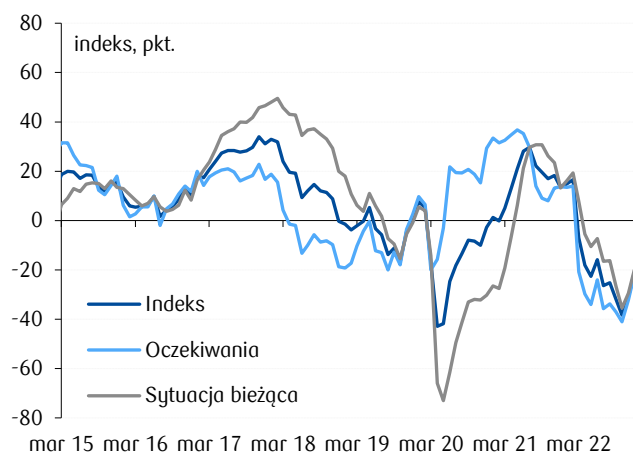
Źródło: Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji. *zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji. **zamknięcie dnia bieżącego.

Sprzedż detaliczna w strefie euro



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Indeks Sentix



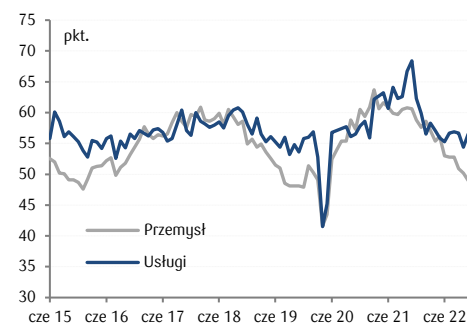
- **EUR:** Według finalnego odczytu, PMI w usługach za listopad w strefie euro nieznacznie się obniżył, do 48,5 pkt z 48,6 w październiku, potwierdzając stabilizację koniunktury. Obniżanie się aktywności w usługach wynikało przede wszystkim ze słabego popytu, czemu towarzyszyła redukcja zaległych zamówień. Pomimo znaczącego wzrostu w ujęciu rocznym, zarówno dynamika kosztów, jak i cen finalnych była najniższa od 3 miesięcy, co wspiera narrację o osłabieniu presji inflacyjnej w strefie euro.
- **EUR:** Sprzedaż detaliczna w październiku obniżyła się o 2,7% r/r (vs 0,0% r/r we wrześniu). W ujęciu miesięcznym po dwóch miesiącach nieujemnej dynamiki, sprzedaż powróciła w spadkowe rejony (-1,8% m/m), a największe spadki (powyżej 4,0%) odnotowano w Chorwacji i Austrii. W porównaniu do września wzrost sprzedaży w ujęciu realnym dotyczył jedynie paliw, natomiast najgłębszy spadek odnotowano w sprzedaży produktów nieżywnościowych. Dane o sprzedaży, jak również nastroje konsumentów i koniunktura w handlu detalicznym, potwierdzają recesję w sektorze konsumenckim w 4q22.
- **GER:** PMI w usługach w listopadzie obniżył się do 46,1 z 46,5 w październiku, na fali rosnących cen oraz podwyższonej niepewności. Podobnie jak PMI w przetwórstwie, również w usługach firmy raportują przede wszystkim realizację zaległych zamówień w warunkach spadku popytu krajowego, jak i zagranicznego. Oczekiwania przedsiębiorstw pozostają niskie, choć nieco poprawiły się w związku z mniejszymi obawami o niedobory gazu.
- **HUN:** PKB w 3q22 wzrósł o 4,0% r/r, a w porównaniu do poprzedniego kwartału odnotowano spadek o 0,4%. Wstępny odczyt dynamiki PKB z połowy listopada stanowił negatywne zaskoczenie, natomiast dane o strukturze opublikowane wczoraj pokazały, że za słaby wynik w 3q22 odpowiada przede wszystkim sektor rolniczy (spadek o 7,5% q/q) oraz usługowy (spowolnienie dynamiki do 0,7% q/q). Względnie dobra koniunktura utrzymuje się natomiast w przemyśle (8,8% r/r oraz 1,7% q/q), w szczególności w sektorze samochodowym, na skutek łagodzenia napięć w łańcuchach dostaw. Na dalszy spadek aktywności w 4q22 wskazuje wyhamowanie wzrostu sprzedaży detalicznej do 0,6% r/r (vs 3,0% r/r we wrześniu), przy wyraźnych spadkach sprzedaży produktów żywnościowych, w warunkach najwyższej dynamiki cen tych produktów w UE. Tymczasem prezes MNB, G.Matolcsy, stwierdził, że przyszłoroczna inflacja może wynieść pomiędzy 15 a 18% i zaapelował o natychmiastowe wygaszanie limitów cenowych na podstawowe produkty żywnościowe, paliwa, a także ograniczeń dla wysokości rat kredytów hipotecznych.
- **POL:** Komisja Europejska zatwierdziła pięć planów transformacji energetycznej rejonów górniczych w Polsce o wartości 3,85 mld EUR. Plany transformacji mają na celu niwelowanie negatywnych społeczno-ekonomicznych skutków transformacji energetycznej, która może spowodować np. wzrost bezrobocia w rejonach górniczych.
- **USA:** ISM w usługach za listopad wzrósł do 56,5 pkt, podczas gdy konsensus oczekiwał spadku do 51,3 pkt (vs 54,4 pkt w październiku). Istotny z punktu widzenia Fed jest odczyt subindeksu zatrudnienia, który wzrósł do 51,5 pkt z 49,1 w październiku, wychodząc ponad granicę oznaczającą redukcję liczby etatów. Aktywność w sektorze usługowym rośnie (ISM > 50 pkt) już od 30 miesięcy. Trudno wyciągać jednoznaczne wnioski na temat kondycji sektora usługowego biorąc pod uwagę, że ostateczne dane o PMI w usługach za listopad potwierdziły spadek (do 46,2 pkt z 47,8 pkt).
- **USA:** Zamówienia na dobra trwałe w październiku wzrosły o 1,1% m/m (vs 0,2% m/m po rewizji we wrześniu), co było zbliżone do wstępnego odczytu. Zamówienia na środki transportu były wyższe o 2,2% m/m, a dynamika zamówień ogółem z wyłączeniem tej kategorii wyniosła 0,5% m/m.

Index Sentix (różnica oczekiwania – sytuacja bieżąca)



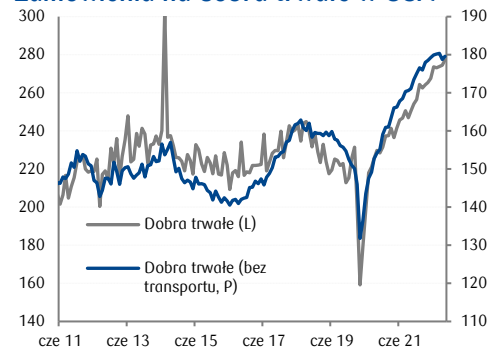
Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

Wskaźnik ISM w usługach



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Zamówienia na dobra trwałe w USA



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski

Kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
Piątek, 2 grudnia						
GER: Eksport (paź)	8:00	% m/m	-0,5	-0,3	--	-0,6
GER: Import (paź)	8:00	% m/m	-2,3	-1,0	--	-3,7
EUR: Inflacja PPI (paź)	11:00	% r/r	41,9	31,2	--	30,8
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lis)	14:30	tys.	261	200	--	263
USA: Stopa bezrobocia (lis)	14:30	%	3,7	3,7	--	3,7
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lis)	14:30	% r/r	4,7	4,6	--	5,1
Poniedziałek, 5 grudnia						
CHN: PMI w usługach (lis)	2:45	pkt.	48,4	48,0	--	46,7
GER: PMI w usługach (lis, rew.)	9:55	pkt.	46,5	46,4	--	46,1
EUR: PMI w usługach (lis, rew.)	10:00	pkt.	48,6	48,6	--	48,5
EUR: Indeks Sentix (gru)	10:30	pkt.	-30,9	-27,5	--	-21,0
EUR: Sprzedaż detaliczna (paź)	11:00	% r/r	-0,0	-3,0	--	-2,7
USA: PMI w usługach (lis, rew.)	15:45	pkt.	47,8	46,0	--	46,2
USA: ISM w usługach (lis.)	16:00	pkt.	54,4	53,1	--	56,5
USA: Zamówienia fabryczne (paź)	16:00	% m/m	0,3	0,7	--	1,0
USA: Zamówienia na dobra trwałe (paź, rew.)	16:00	% m/m	0,2	1,0	--	1,1
Wtorek, 6 grudnia						
GER: Zamówienia fabryczne (paź)	8:00	% m/m	-4,0	0,5	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (paź)	8:00	% r/r	-10,8	-3,0	--	--
USA: Bilans handlowy (paź)	14:30	mld USD	-73,3	-80,0	--	--
Środa, 7 grudnia						
GER: Produkcja przemysłowa (paź)	8:00	% m/m	0,6	-0,6	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (paź)	8:00	% r/r	2,6	-0,7	--	--
EUR: Zatrudnienie (3q)	11:00	% r/r	2,7	1,7	--	--
EUR: Wzrost PKB (3q)	11:00	% r/r	4,1	2,1	--	--
POL: Stopa referencyjna NBP	--	%	6,75	6,75	6,75	--
Czwartek, 8 grudnia						
HUN: Inflacja CPI (lis)	9:00	% r/r	21,1	22,4	--	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	225	230	--	--
Piątek, 9 grudnia						
CHN: Inflacja PPI (lis)	2:30	% r/r	-1,3	-1,5	--	--
CHN: Inflacja CPI (lis)	2:30	% r/r	2,1	1,6	--	--
USA: Inflacja PPI (lis)	14:30	% r/r	8,0	7,1	--	--
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (gru, wst.)	16:00	pkt.	56,8	56,8	--	--

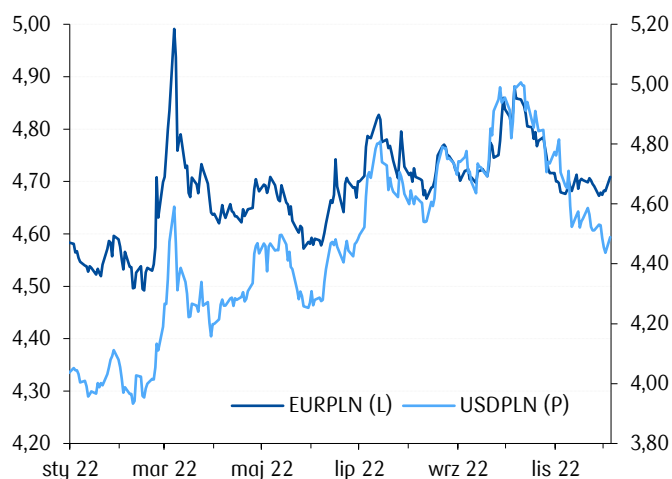
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

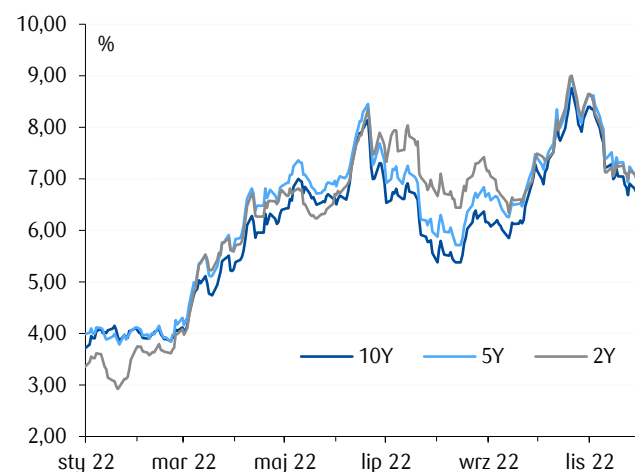
		Wartość 2022-12-05	Δ 1D	Δ 1W	Δ (% , pb)*		
					Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
Waluty	EURPLN	4,7088	0,6	0,8	0,7	2,5	10,0
	USDPLN	4,4728	0,1	-0,5	-4,4	9,7	15,5
	CHFPLN	4,7672	0,4	0,2	0,9	8,3	22,0
	GBPPLN	5,4720	0,3	1,0	2,0	1,3	7,7
	EURUSD	1,0528	0,5	1,3	5,3	-6,6	-4,7
	EURCHF	0,9877	0,2	0,5	-0,2	-5,4	-9,8
	GBPUSD	1,2219	0,0	1,5	6,6	-7,7	-6,8
	USDJPY	136,29	0,6	-1,8	-7,0	20,1	25,4
	EURCZK	24,33	-0,2	0,0	0,0	-4,3	-4,7
	EURHUF	411,20	0,4	1,3	2,7	12,5	24,4
Obligacje	PL2Y	7,00	21	-10	-108	406	560
	PL5Y	6,92	27	-17	-130	361	518
	PL10Y	6,72	31	-9	-126	352	472
	DE2Y	2,12	1	-6	-7	285	278
	DE5Y	1,89	1	-13	-33	251	245
	DE10Y	1,88	2	-12	-45	226	217
	US2Y	4,39	11	-8	-33	376	277
	US5Y	3,79	13	-10	-60	258	212
	US10Y	3,60	10	-10	-62	217	176
Akcje	WIG	56 478,8	0,5	1,3	7,2	-16,7	0,9
	WIG20	1 746,5	0,8	1,0	7,9	-20,3	-15,8
	S&P500	3 998,8	-1,8	0,9	5,0	-12,9	27,1
	NASDAQ100	11 786,8	-1,7	1,7	7,4	-25,6	40,4
	Shanghai Composite**	3 213,3	0,0	4,4	4,4	-10,5	10,3
	Nikkei**	27 885,9	0,2	-1,0	1,3	-0,1	19,4
	DAX	14 447,6	-0,6	0,4	6,8	-6,1	9,7
	VIX	20,75	8,9	-6,6	-14,8	-23,7	52,3
Surowce	Ropa Brent	82,9	-3,4	-0,4	-15,5	13,1	28,9
	Ropa WTI	76,8	-3,7	-0,4	-16,3	10,6	29,8
	Złoto	1778,2	-0,6	1,7	5,9	-0,1	21,8

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

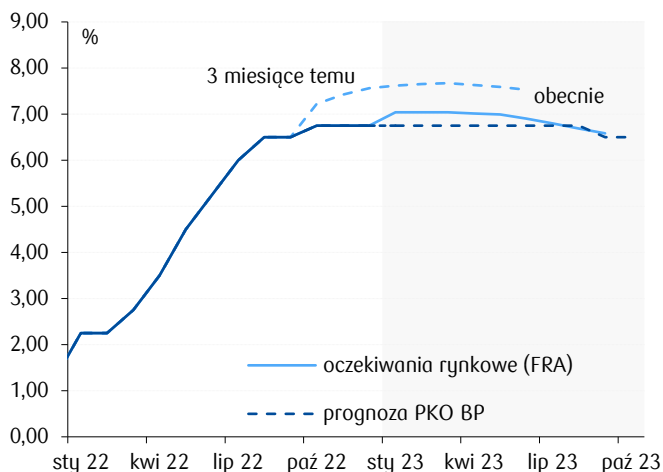
Notowania złotego wobec głównych walut



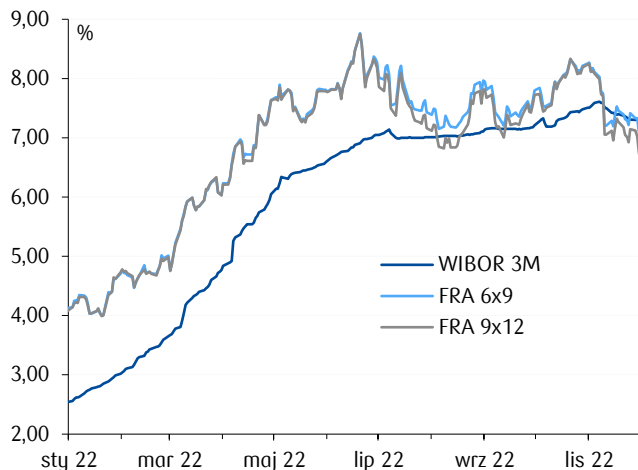
Rentowności polskich obligacji skarbowych



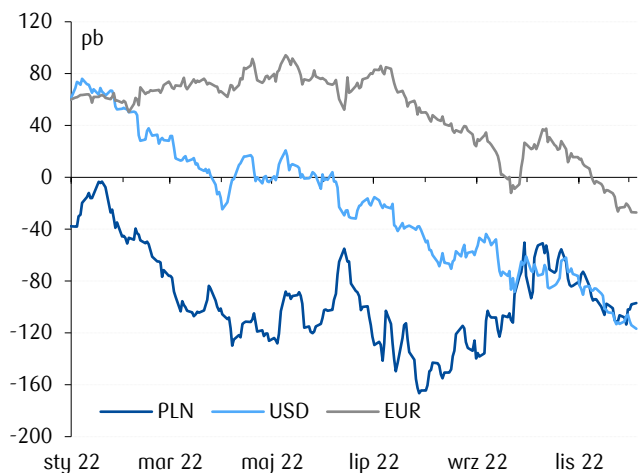
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



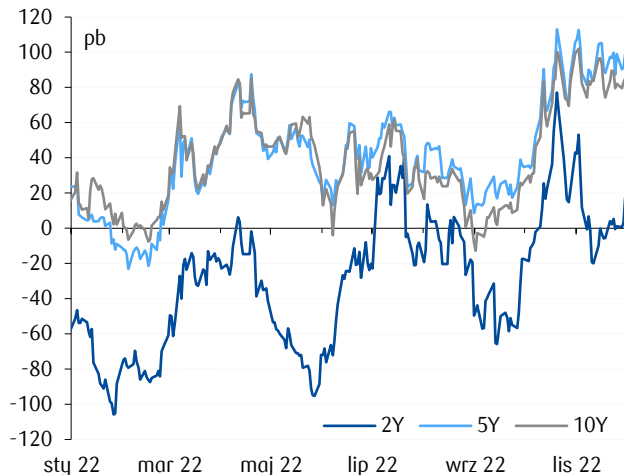
Krótkoterminowe stopy procentowe



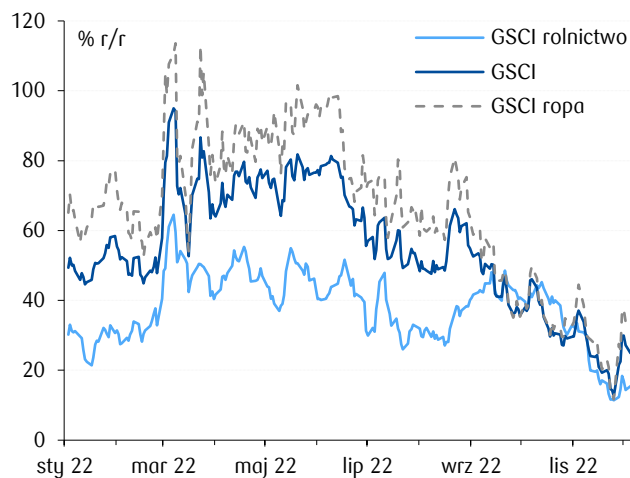
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)*



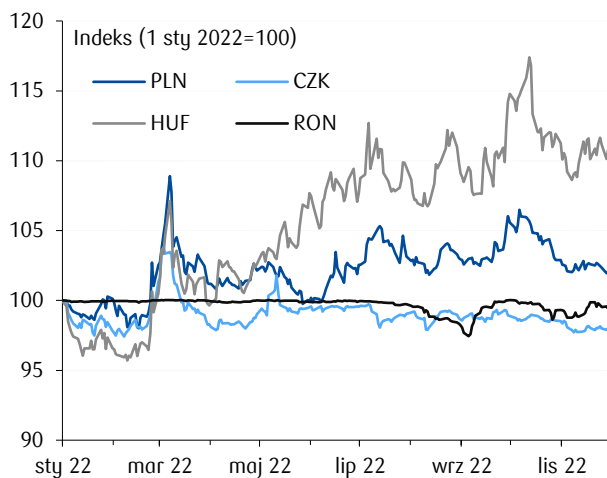
Spread asset swap dla PLN



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
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
Anna Wojtyniak	anna.wojtyniak@pkobp.pl	22 521 54 50

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

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



**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.