

## RPP zaczeka do listopada?

### Dziś w centrum uwagi:

- Wczorajszy dzień rozpoczął się od wzrostów na rynkach akcji dzięki dobrym danym nt. chińskiego eksportu. W trakcie dnia entuzjazm jednak wygasł, a indeksy akcyjne na głównych parkietach europejskich zanotowały spadki. W oczekiwaniu na czwartkowe posiedzenie EBC dolar umacniał się. Rentowności 10-letnich obligacji amerykańskich i niemieckich lekko wzrosły. W kraju złoty lekko zyskał, a rentowności 10-letnich obligacji przebiły w trakcie dnia poziom 2,00%.
- **Na dzisiejszym posiedzeniu RPP nie spodziewamy się zmian parametrów polityki pieniężnej.** Opublikowany wcześniej w tym tygodniu wywiad z Prezesem NBP przyćmił zarówno dzisiejsze posiedzenie, jak i zaplanowaną na jutro pierwszą od 4 marca 2020 stacjonarną konferencję prasową z udziałem dziennikarzy.
- **Dane makro ze świata**, na które warto zwrócić dziś uwagę to **raport JOLTS** (dopełnienie obrazu rynku pracy) oraz **Beżowa Księga Fed** z informacjami o stanie gospodarki w poszczególnych regionach USA.

### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- **EUR:** Eurostat potwierdził, że odbicie gospodarki strefy euro w 2q21 było **bezprecedensowe** – dynamika PKB została zrewidowana w górę do 14,3% r/r. Największy wkład do wzrostu miała konsumpcja prywatna, która najmocniej ucierpiała podczas ubiegłorocznego lockdownu (por. wykres). Odzwierciedla to m.in. asymetryczny wpływ lockdownu na poszczególne elementy popytu krajowego. Dane są neutralne dla EBC, który na czwartkowym posiedzeniu będzie wybiegać myślami w przyszłość wraz z publikacją nowych prognoz banku dla PKB i inflacji.
- **GER:** Kolejna porcja danych z niemieckiej gospodarki potwierdziła sygnały **zmniejszania się dynamiki PKB** wskutek braków komponentów. Czwarty z rzędu spadek indeksu nastrojów ZEW potwierdził, że chociaż rynek spodziewa się utrzymania wzrostu gospodarczego, to jego zasięg i siła nie będą już tak imponujące jak jeszcze dwa miesiące temu. Pogarszający się wskaźnik oczekiwań pozostaje pod wpływem braków chipów w motoryzacji oraz materiałów w budownictwie. Znajduje to także odzwierciedlenie w danych o produkcji przemysłowej, której poziom od ok. roku istotnie odbiega w dół od poziomu zamówień.
- **POL:** Rzecznik rządu P.Muller poinformował, że rząd liczy na akceptację Krajowego Planu Odbudowy przez Komisję Europejską na przełomie września/października.

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

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

[@PKO\\_Research](#)

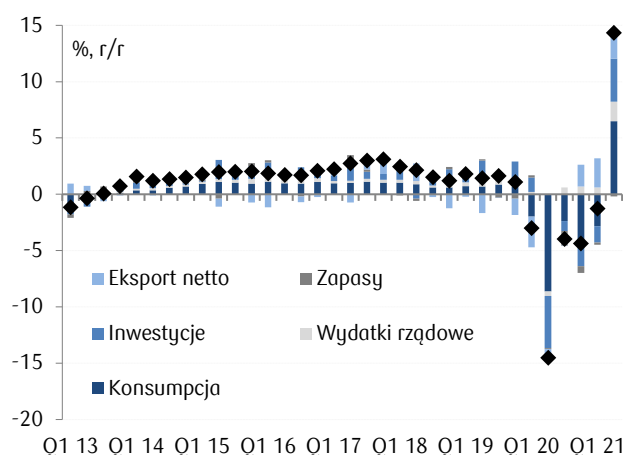
[www.pkobp.pl/centrum-analiz](http://www.pkobp.pl/centrum-analiz)

### Notowania rynkowe:

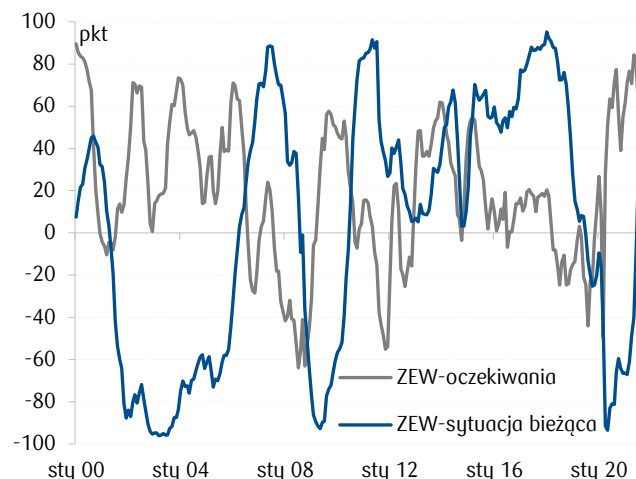
	Wartość 2021-09-07	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,5144	-0,2
USDPLN	3,8110	-0,1
CHFPLN	4,1490	-0,3
GBPPLN	5,2521	-0,4
EURUSD	1,1846	-0,1
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	0,60	3
PL5Y	1,36	6
PL10Y	2,02	5
DE10Y	-0,32	5
US10Y	1,37	5
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	71 799,0	-0,5
DAX	15 843,1	-0,6
S&P500	4 520,0	-0,3
Nikkei**	30 034,0	1,3
Shanghai Comp.	3 676,6	1,5
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1793,30	-1,6
Ropa Brent	71,87	-0,3

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.

### Wzrost PKB w strefie euro



### Indeks ZEW



Źródło: Macrobond, PKO Bank Polski.

- **POL:** Prezes URE R.Gawin poinformował, że biorąc pod uwagę obecną sytuację na rynku gazu nie byłby zaskoczony wnioskiem o zmianę cennika jesienią w związku ze wzrostami cen paliwa.
- **POL:** Komisja Europejska skierowała do TSUE wnioski o nałożenie kar na Polskę w związku ze sporem wokół reform w sądownictwie.

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 3 września</b>						
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (sie)	14:30	tys.	943	750	--	235
USA: Stopa bezrobocia (sie)	14:30	%	5,4	5,2	--	5,2
USA: Przeciętna płaca godzinowa (sie)	14:30	% r/r	4,0	4,0	--	4,3
<b>Poniedziałek, 6 września</b>						
GER: Zamówienia w przemyśle (lip)	8:00	% r/r	26,5	18,9	--	24,4
EUR: Indeks Sentix (wrz)	10:30	pkt.	22,2	18,3	--	19,6
<b>Wtorek, 7 września</b>						
GER: Produkcja przemysłowa (lip)	8:00	% r/r	5,4	5,1	--	5,7
GER: Indeks instytutu ZEW (wrz)	11:00	pkt.	40,4	32,0	--	26,5
EUR: Wzrost PKB (2q, fin)	11:00	% r/r	-1,3	13,6	--	14,3
<b>Środa, 8 września</b>						
HUN: Inflacja CPI (sie)	9:00	% r/r	4,6	4,6	--	--
USA: Raport JOLTS (lip)	16:00	tys.	10000	10073	--	--
<b>POL: Stopa referencyjna NBP</b>	--	%	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>	<b>0,10</b>	--
USA: Beżowa księga	20:00	--	--	--	--	--
<b>Czwartek, 9 września</b>						
CHN: Inflacja CPI (sie)	3:30	% r/r	1,0	1,0	--	--
CHN: Inflacja PPI (sie)	3:30	% r/r	9,0	8,9	--	--
GER: Eksport (lip)	8:00	% m/m	1,3	0,1	--	--
EUR: Stopa refinansowa EBC	13:45	%	0,00	0,00	0,00	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych	14:30	tys.	340	335	--	--
POL: Konferencja prasowa prezesa NBP	15:00	--	--	--	--	--
<b>Piątek, 10 września</b>						
GER: Inflacja CPI (sie, rew.)	8:00	% r/r	3,8	3,9	--	--
CZE: Inflacja CPI (sie)	9:00	% r/r	3,4	3,6	--	--
USA: Inflacja PPI (sie)	14:30	% r/r	7,8	8,2	--	--

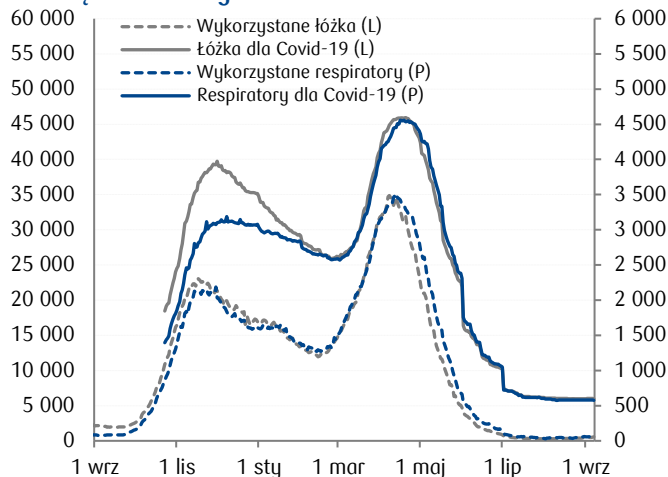
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-09-07	-1D	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	406	183	285	200
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	343	326	233	154
Szacowana liczba chorych (stan) <sup>^</sup>	os.	4 190	3 905	3 163	2 098
Zajęte łóżka	szt.	570	529	465	307
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	9,5	8,8	7,7	7,7
Zajęte respiratory	szt.	63	64	60	48
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	11,1	12,1	12,9	15,6
Zajęte/dostępne respiratory	%	10,9	11,1	10,4	8,3
<b>Testy</b>					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	44 329	21 322	44 696	47 681
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	36 229	36 282	36 780	39 406
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	0,9	0,9	0,6	0,4
<b>Działania antyepidemiczne</b>					
Osoby na kwarantannie	os.	58 516	53 752	53 487	70 771
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	14,0	13,8	16,9	33,7
<b>Zgony</b>					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	13	-	5	-
Średnia dzienna z 7 dni	os.	7	6	3	3
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	2,4	2,1	1,7	3,5

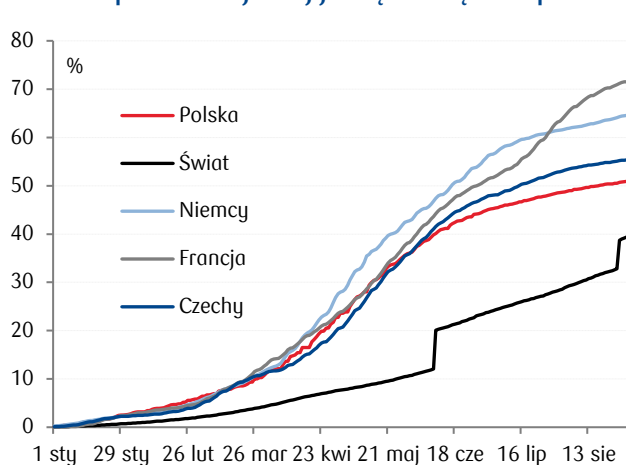
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, PKO Bank Polski. <sup>^</sup> Szacunek PKO Banku Polskiego, \*Liczba zgonów z ostatnich 3 tygodni jako odsetek zakażeń z 3-tygodniowego okresu opóźnionego o 2 tygodnie wobec ostatnich danych.

### Obciążenie służby zdrowia



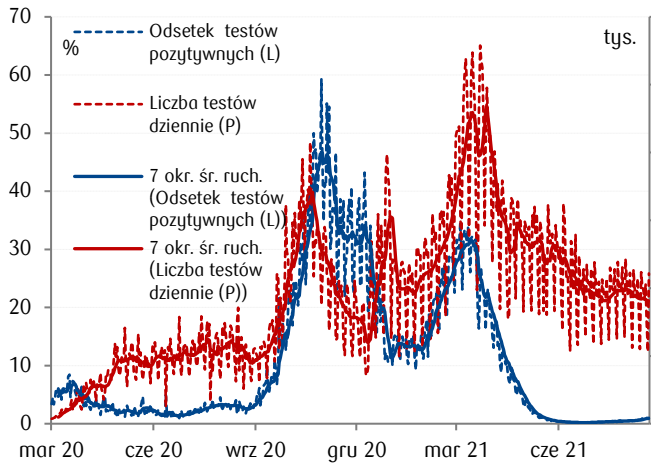
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

### Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki

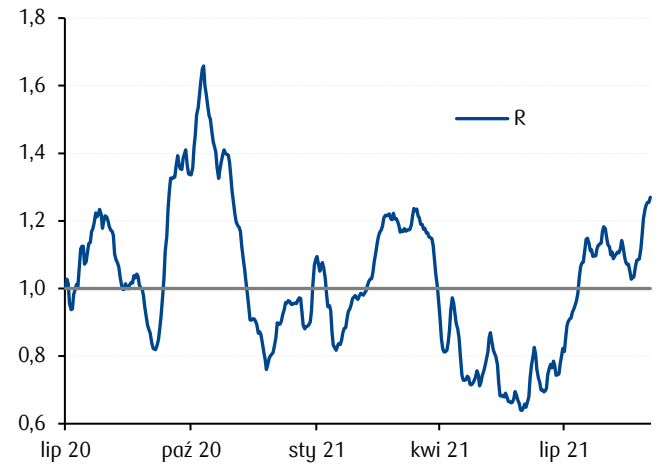


## Przegląd sytuacji epidemicznej

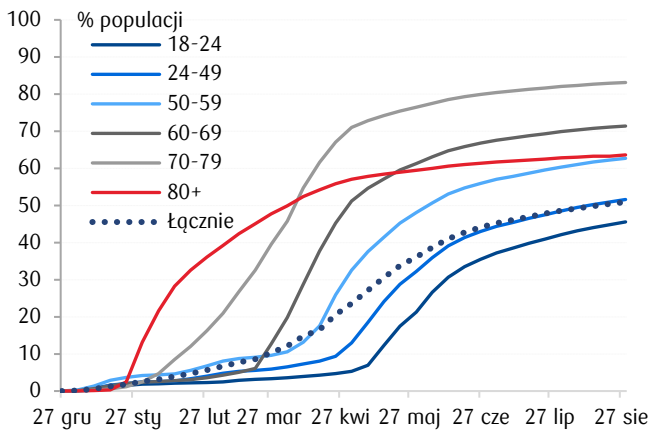
Proces testowania w Polsce



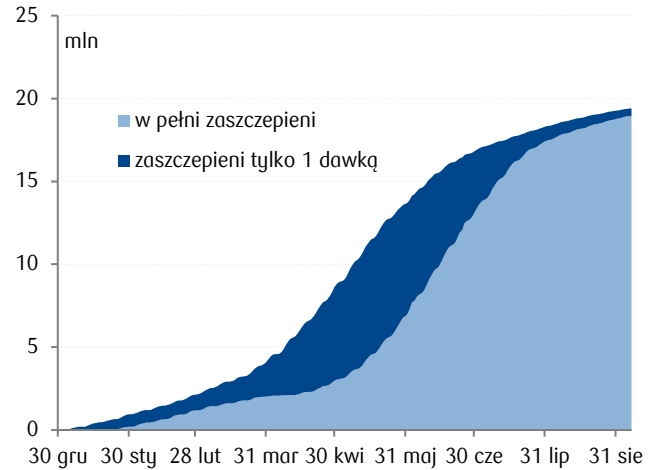
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



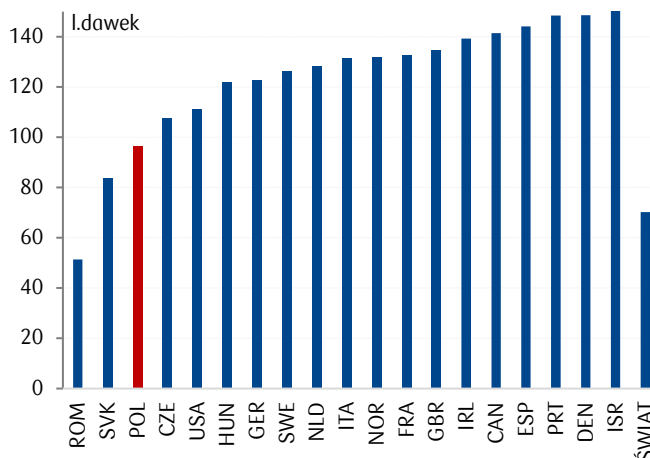
Odsetek populacji zaszczepionej pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



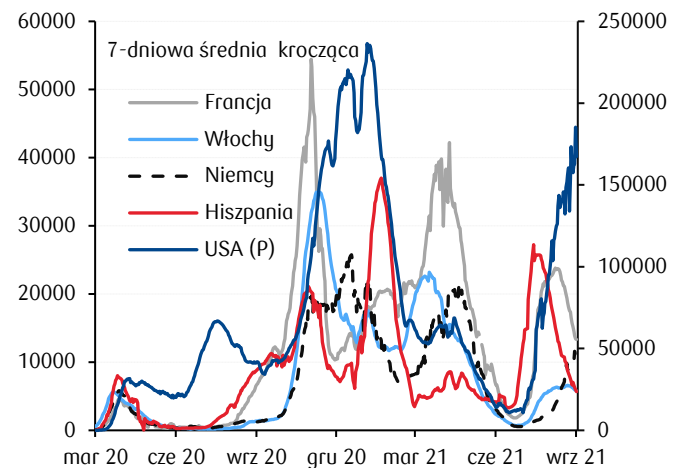
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



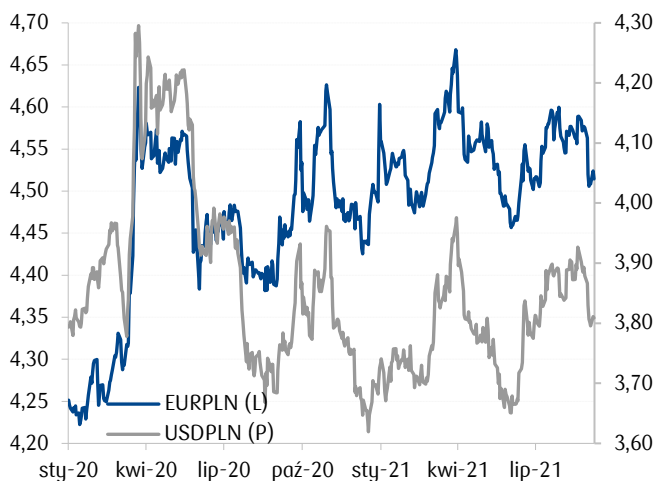
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski.

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

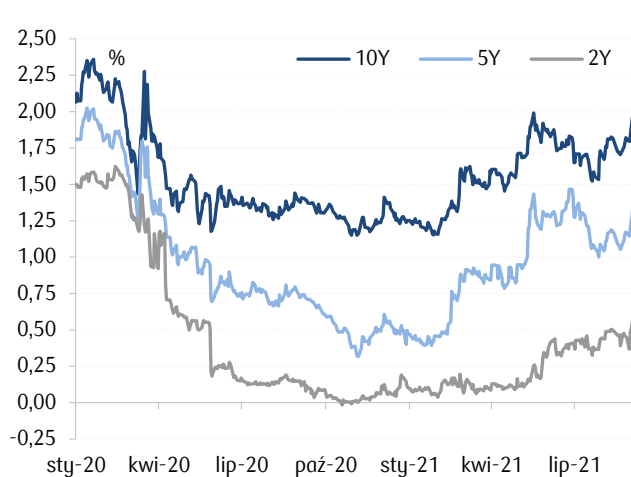
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-09-07	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,5144	-0,2	-0,1	-1,4	1,8	4,6
	USDPLN	3,8110	-0,1	-0,5	-2,4	1,6	2,3
	CHFPLN	4,1490	-0,3	-0,7	-2,0	1,2	7,8
	GBPPLN	5,2521	-0,4	-0,3	-2,9	6,2	8,8
	EURUSD	1,1846	-0,1	0,3	1,1	0,2	2,3
	EURCHF	1,0881	0,1	0,6	0,6	0,5	-2,9
	GBPUSD	1,3786	-0,3	0,2	-0,4	4,6	6,4
	USDJPY	110,22	0,3	0,3	-0,3	3,7	-0,8
	EURCZK	25,39	0,0	-0,1	0,0	-4,2	-1,2
	EURHUF	348,88	0,3	-0,1	-1,3	-3,0	7,3
<b>Obligacje</b>	PL2Y	0,60	3	12	10	46	-104
	PL5Y	1,36	6	15	17	61	-125
	PL10Y	2,02	5	18	19	61	-127
	DE2Y	-0,70	2	2	5	-1	-13
	DE5Y	-0,63	5	5	10	6	-41
	DE10Y	-0,32	5	6	14	14	-71
	US2Y	0,22	1	1	-2	7	-249
	US5Y	0,82	4	5	0	52	-200
	US10Y	1,37	5	7	3	65	-157
<b>Akcje</b>	WIG	71 799,0	-0,5	1,2	4,6	41,3	24,7
	WIG20	2 394,8	-0,9	1,1	5,2	35,1	6,1
	S&P500	4 520,0	-0,3	-0,1	1,9	31,9	57,4
	NASDAQ100	15 675,8	0,1	0,6	4,1	34,9	111,0
	Shanghai Composite	3 676,6	1,5	3,7	4,2	11,7	36,1
	Nikkei**	30 047,1	1,3	7,0	7,7	30,1	34,7
	DAX	15 843,1	-0,6	0,1	0,5	20,9	32,5
	VIX	18,14	10,5	10,1	8,0	-41,0	21,9
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	71,9	-0,3	-1,6	1,5	70,6	-6,1
	Ropa WTI	68,4	-1,4	-0,3	0,2	72,1	1,0
	Złoto	1793,3	-1,6	-0,7	3,8	-7,1	49,6

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

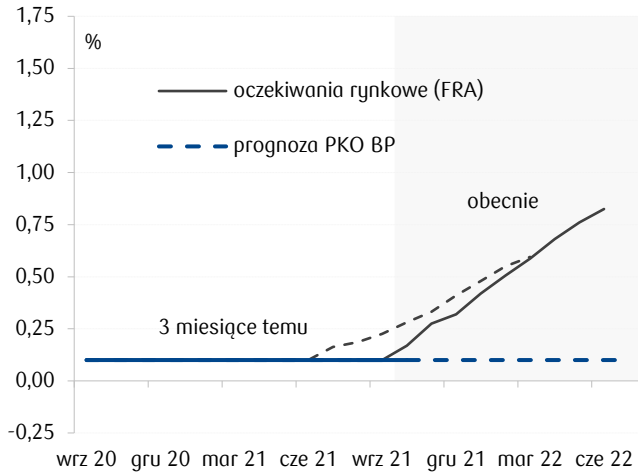
Notowania złotego wobec głównych walut



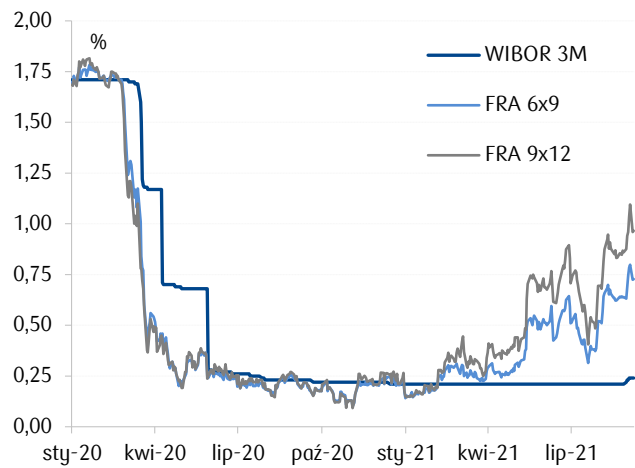
Rentowności polskich obligacji skarbowych



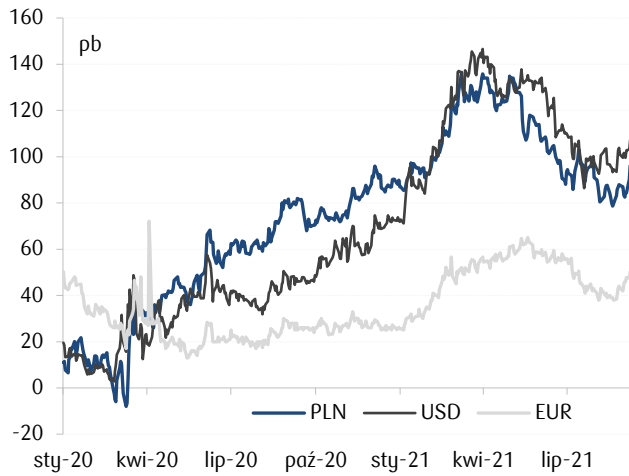
Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



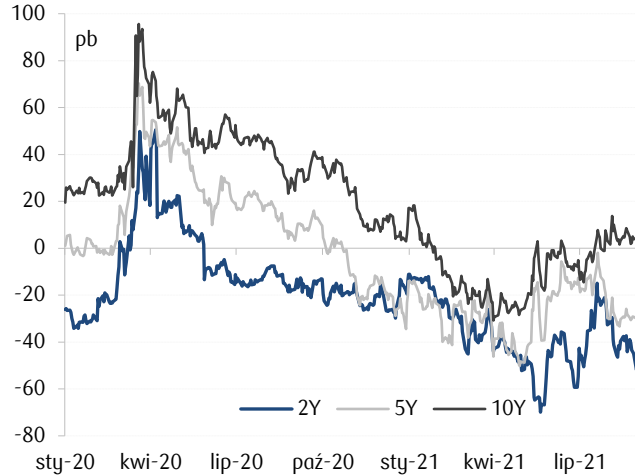
Krótkoterminowe stopy procentowe



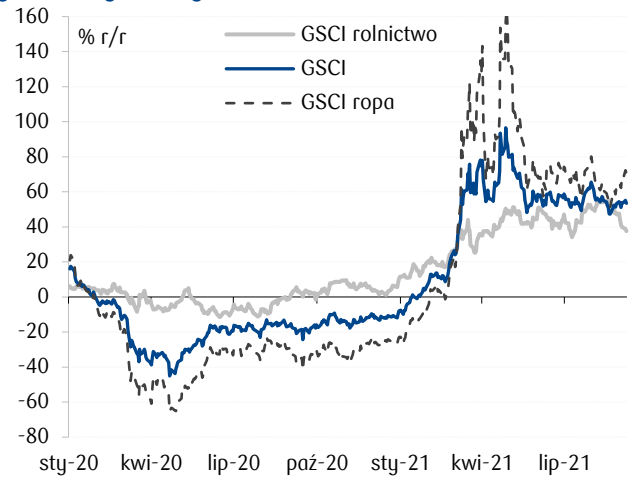
Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



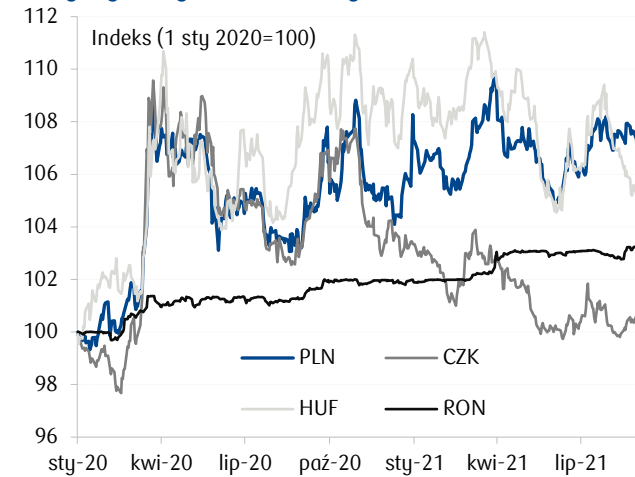
Spread asset swap dla PLN



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](mailto:DAE@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak [piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl) 22 521 80 84

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

[analizy.makro@pkobp.pl](mailto:analizy.makro@pkobp.pl) 22 521 67 97

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

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