

## Amerykański przemysł tonie w zamówieniach

### Dziś w centrum uwagi:

- Amerykańskie giełdy drugi dzień z rzędu zwyżkują na fali kolejnych dobrych wyników spółek. Według firmy Factset aż 88% firm z S&P500 odnotowało lepszy wynik za 2q21 niż zakładał konsensus. Wzrosty są jednak nadal ograniczane przez rosnące obawy przed rozwojem kolejnej fali pandemii. Między innymi za ich sprawą cena ropy WTI spadła poniżej 70 USD za baryłkę. Rentowność amerykańskich dziesięciolatek wzrosła jednak z poniedziałkowego minimum 1,15% do ok. 1,17%. We wtorek wzrosty dominowały także w Europie, rósł też WIG20. Złoty kontynuuje rozpoczętą pod koniec lipca aprecjację i we wtorek EURPLN obniżył się do poziomu 4,55 zł.
- Dziś poznamy duży zestaw danych makro z USA i strefy euro.** Na pierwszym planie będzie raport ADP z amerykańskiego rynku pracy za lipiec (przedsmak rządowego raportu w piątek) oraz finalne PMI dla usług strefy euro pozwalające lepiej zrozumieć sytuację w tym sektorze europejskiej gospodarki. Konsensus dla ADP wskazuje na nieco niższy odczyt niż w czerwcu (675 tys. vs 692 tys.). Ewentualne znaczące odchylenia od oczekiwań mogą skutkować podwyższoną zmiennością na rynkach w oczekiwaniu na piątkowe dane. Rynki oczekują prawie milionowego przyrostu NFP, co oznaczałoby kolejny krok na drodze „znaczącego dalszego postępu” w kierunku pełnego zatrudnienia i normalizacji polityki pieniężnej Fed. **ISM dla amerykańskich usług za lipiec** powinien pozostać na poziomach zbliżonych do rekordowych, potwierdzając, że gospodarka USA jest cały czas mocno rozgrzana. **Finalny PMI dla usług strefy euro za lipiec** (flash 60,4 pkt.) prawdopodobnie potwierdzi znakomitą koniunkturę w sektorze. **Sprzedaż detaliczna w strefie euro za czerwiec** powinna pokazać dalszy wzrost na fali luzowania restrykcji epidemicznych (kons. 1,7% k/k, 4,4% r/r). Wzrost będzie jednak niższy niż w maju ze względu na wygasanie efektu niskiej bazy i postępowanie normalizacji sytuacji gospodarczej. Wysoki odczyt czerwcowej sprzedaży z Niemiec (6,2% r/r, kons. 2,4% r/r) daje nadzieję na pozytywną niespodziankę w danych z całej strefy euro.

### Przegląd wydarzeń ekonomicznych:

- USA: Zamówienia w przemyśle w czerwcu wzrosły o 1,5% m/m (kons. 1,1% m/m).** Dane za maj zrewidowano w górę, do 2,3% m/m z 1,7% m/m. W ujęciu sektorowym szczególnie mocno rosną zamówienia w sektorze maszyn budowlanych (10% m/m) i sprzętu elektronicznego (+7,5% m/m). O 2% wzrosły zamówienia transportowe. Dane potwierdzają, że zamówienia do amerykańskiego przemysłu nadal napływają szerokim

### 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 2021-08-03	(%, pb)* Δ 1D
<b>Waluty:</b>		
EURPLN	4,5519	-0,1
USDPLN	3,8382	0,0
CHFPLN	4,2450	0,0
GBPPLN	5,3417	0,2
EURUSD	1,1860	-0,2
<b>Obligacje:</b>		
PL2Y	0,44	0
PL5Y	1,06	1
PL10Y	1,69	2
DE10Y	-0,48	0
US10Y	1,17	0
<b>Indeksy akcyjne:</b>		
WIG	67 805,8	0,0
DAX	15 555,1	-0,1
S&P500	4 423,2	0,8
Nikkei**	27 573,8	-0,7
Shanghai Comp.	3 448,0	-0,5
<b>Surowce:</b>		
Złoto	1808,92	-0,3
Ropa Brent	72,54	-0,7

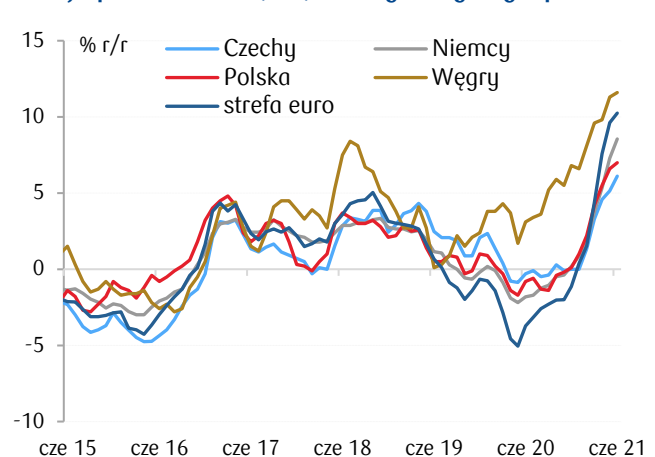
Źródło: Refinitiv, Datastream, PKO Bank Polski; zamknięcie sesji.  
\*zmiana w procentach dla walut, indeksów akcyjnych oraz surowców i w punktach bazowych dla rentowności obligacji.  
\*\*zamknięcie dnia bieżącego.

### Nowe zamówienia przemysłowe w USA



Źródło: GUS, NBP, Macrobond, Bloomberg, PSE, Google, PKO Bank Polski.

### Inflacja producencka (PPI) dla wybranych gospodarek



strumieniem i nie spełniają się prognozy ich stopniowego spowalniania. Skutkuje to 5. Z rządu miesiącem ze wzrostem niezrealizowanych zleceń, których wartość wynosi już 1,2 bln USD. Od początku wychodzenia z pierwszego lockdownu amerykański przemysł doświadczył zaledwie 1 miesiąca bez wzrostu zamówień – w kwietniu 2021 ich dynamika wyniosła 0% m/m.

- **EUR: Inflacja PPI (ceny produkcji sprzedanej przemysłu) w strefie euro przyspieszyła w czerwcu do 10,2% r/r (kons. 10,3% r/r) z 9,6% r/r w maju.** Za tak wysoki wynik odpowiada częściowo efekt niskiej zeszłorocznej bazy w cenach energii (+25,4% r/r). Duże miesięczne wzrosty cen wskazują jednak, że wysoka inflacja PPI to nie tylko efekt niskiej bazy, ale też bieżąca presja inflacyjna. W porównaniu z majem ceny energii wzrosły aż o 3,3%, a ceny dóbr pośrednich o 1,3%. W tym drugim przypadku za wzrosty odpowiadają najpewniej „wąskie gardła” w światowym handlu i opóźnienia dostaw. Wysoka dynamika cen produkcji może się przekładać na inflację CPI.
- **TUR: Inflacja CPI w lipcu wzrosła do 19% r/r, przebiła konsensus (18,5% r/r) i osiągnęła najwyższy poziom od pierwszej połowy 2019.** Wysoki odczyt wywiera rynkową presję na podwyżki stóp CBRT. W ujęciu miesięcznym ceny wzrosły aż o 1,8%, do czego przyczyniły się w dużej mierze podwyżki cen żywności, administracyjne podwyżki kosztów użytkowania mieszkania oraz wyższe ceny w restauracjach i hotelach. Presję na wzrost cen towarów wywiera bardzo mocny wzrost cen produkcji (+44,9% r/r). Dalszy wzrost inflacji zamyka przestrzeń do postulowanych przez prezydenta Turcji obniżek stóp procentowych, które miały nastąpić latem. Konsensus rynkowy przewiduje, że CBRT w najbliższym czasie stóp nie zmieni (obecnie na poziomie 19,0%). Szanse na obniżkę pojawią się najwcześniej w 4q21, kiedy wg prognoz tureckiego banku centralnego inflacja osłabnie.
- **EUR: Belgia, Luksemburg i Portugalia są pierwszymi państwami, które otrzymały już środki (łącznie 3 mld EUR) z Funduszu Odbudowy i Odporności w ramach fazy prefinansowania (13% całości kwoty).** Komisja Europejska kontynuuje ocenę polskiego Krajowego Planu Odbudowy, a jego zatwierdzenia (ze względu na wygaszenie prac Komisji w sierpniu) można się spodziewać najwcześniej we wrześniu. Wypłata pierwszych środków (13% zaliczki) odbędzie się w ciągu 2 miesięcy od zatwierdzenia KPO przez Radę Unii Europejskiej.

## Tygodniowy kalendarz makroekonomiczny

Wskaźnik	Godz.	Jednostka	Poprzednio	Konsensus	PKO BP	Odczyt
<b>Piątek, 30 lipca</b>						
POL: Inflacja CPI (lip, wst.)	10:00	% r/r	4,4	4,7	4,9	5,0
GER: Wzrost PKB (2q)	10:00	% r/r	-3,4	9,8	--	9,6
EUR: Inflacja bazowa (lip, wst.)	11:00	% r/r	0,9	0,7	--	0,7
EUR: Inflacja HICP (lip)	11:00	% r/r	1,9	2,0	--	2,2
EUR: Wzrost PKB (2q)	11:00	% r/r	-1,3	13,2	--	13,7
USA: Dochody Amerykanów (cze)	14:30	% m/m	-2	-0,6	--	0,1
USA: Wydatki Amerykanów (cze)	14:30	% m/m	0	0,6	--	1,0
USA: Deflator PCE (cze)	14:30	% r/r	3,9	4,1	--	4,0
USA: Inflacja bazowa PCE (cze)	14:30	% r/r	3,4	3,7	--	3,5
USA: Indeks Uniwersytetu Michigan (lip, rew.)	16:00	pkt.	85,5	80,8	--	81,2
<b>Poniedziałek, 2 sierpnia</b>						
CHN: PMI w przetwórstwie (lip)	3:45	pkt.	51,3	51,0	--	50,3
GER: Sprzedaż detaliczna (cze)	8:00	% r/r	-1,8	2,4	--	6,2
<b>POL: PMI w przetwórstwie (lip)</b>	<b>9:00</b>	<b>pkt.</b>	<b>59,4</b>	<b>59,0</b>	<b>59,0</b>	<b>57,6</b>
GER: PMI w przetwórstwie (lip, rew.)	9:55	pkt.	65,1	65,6	--	65,9
EUR: PMI w przetwórstwie (lip, rew.)	10:00	pkt.	63,4	62,6	--	62,8
USA: PMI w przetwórstwie (lip, rew.)	15:45	pkt.	62,1	63,1	--	63,4
USA: ISM w przetwórstwie (lip)	16:00	pkt.	60,6	60,8	--	59,5
<b>Wtorek, 3 sierpnia</b>						
EUR: Inflacja PPI (cze)	11:00	% r/r	9,6	10,3	--	10,2
USA: Zamówienia fabryczne (cze)	16:00	% m/m	2,3	1,1	--	1,5
USA: Zamówienia na dobra trwałe (cze, rew.)	16:00	% m/m	3,2	0,8	--	0,9
<b>Środa, 4 sierpnia</b>						
GER: PMI w usługach (lip, rew.)	9:55	pkt.	57,5	62,2	--	--
EUR: PMI w usługach (lip, rew.)	10:00	pkt.	58,3	60,4	--	--
EUR: Sprzedaż detaliczna (cze)	11:00	% r/r	9,0	4,4	--	--
USA: Raport ADP (lip)	14:15	tys.	692	675	--	--
USA: ISM w usługach (lip)	16:00	pkt.	60,1	60,5	--	--
<b>Czwartek, 5 sierpnia</b>						
GER: Zamówienia fabryczne (cze)	8:00	% m/m	-3,7	1,7	--	--
GER: Zamówienia w przemyśle (cze)	8:00	% r/r	54,3	22,7	--	--
UK: Posiedzenie BoE (sie)	13:00	%	0,10	0,10	0,10	--
USA: Bilans handlowy (cze)	14:30	mld USD	-71,2	-72,4	--	--
CZ: Posiedzenie banku centralnego (sie)	14:30	%	0,50	0,75	0,75	--
USA: Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych (lip)	14:30	tys.	400	380	--	--
<b>Piątek, 6 sierpnia</b>						
GER: Produkcja przemysłowa (cze)	8:00	% m/m	-0,3	0,4	--	--
GER: Produkcja przemysłowa (cze)	8:00	% r/r	17,3	7,6	--	--
USA: Zatrudnienie poza rolnictwem (lip)	14:30	tys.	850	925	--	--
USA: Stopa bezrobocia (lip)	14:30	%	5,9	5,6	--	--
USA: Przeciętna płaca godzinowa (lip)	14:30	% r/r	3,6	3,9	--	--

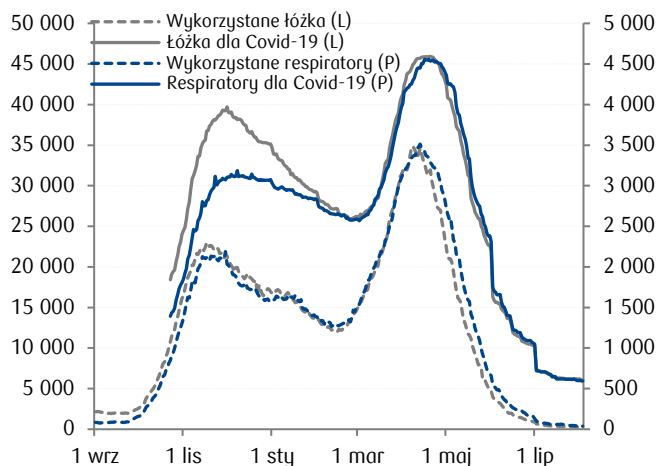
Źródło: GUS, NBP, Parkiet, PAP, Bloomberg, Reuters, PKO Bank Polski, dla Polski Parkiet, dla pozostałych Bloomberg, Reuters.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

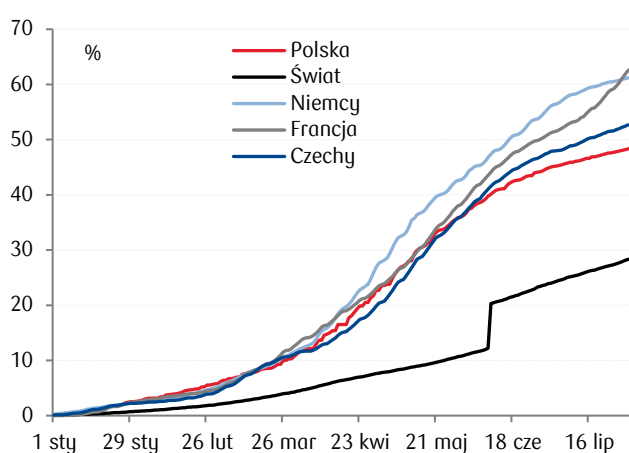
Wskaźniki sytuacji epidemicznej w Polsce	Jednostka	2021-08-03	-1D	-7D	-28D
<b>Chorzy</b>					
Nowe przypadki w ciągu doby	os.	164	91	106	96
Nowe przypadki dziennie, średnia z 7 dni	os.	137	129	105	85
Szacowana liczba chorych (stan) <sup>^</sup>	os.	1 743	1 650	1 373	1 297
Zajęte łóżka	szt.	295	271	309	546
Zajęte/dostępne łóżka covidowe	%	4,9	4,5	5,0	5,0
Zajęte respiratory	szt.	40	28	46	78
Hospitalizowani wymagający respiratora	%	13,6	10,3	14,9	14,3
Zajęte/dostępne respiratory	%	6,7	4,7	7,5	11,0
<b>Testy</b>					
Liczba testów w ciągu doby	szt.	45 993	24 769	42 491	49 463
Liczba testów dziennie, średnia z 7 dni	szt.	37 233	36 732	36 720	40 822
Zakażenia/testy w ciągu tygodnia	%	0,4	0,3	0,3	0,2
<b>Działania antyepidemiczne</b>					
Osoby na kwarantannie	os.	77 004	76 407	84 492	104 225
Osoby na kwarantannie/szac. liczba chorych	szt.	44,2	46,3	61,5	80,4
<b>Zgony</b>					
Liczba zgonów w ciągu doby	os.	4	-	7	10
Średnia dzienna z 7 dni	os.	2	3	4	13
Śmiertelność łączna	%	2,6	2,6	2,6	2,6
Śmiertelność bieżąca*	%	5,1	5,2	7,6	7,4

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



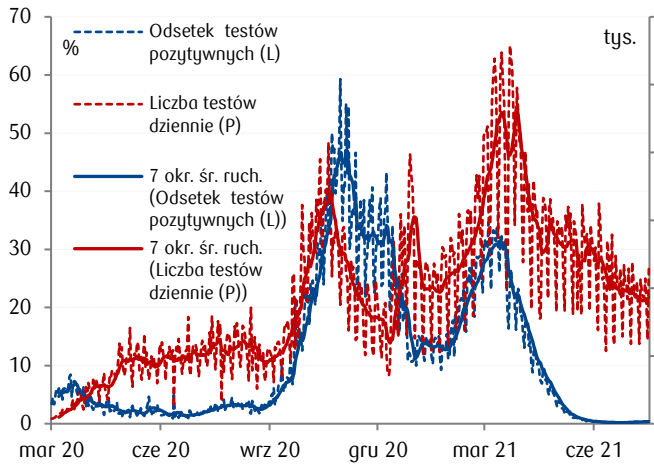
### Zaszczepieni co najmniej jedną dawką szczepionki



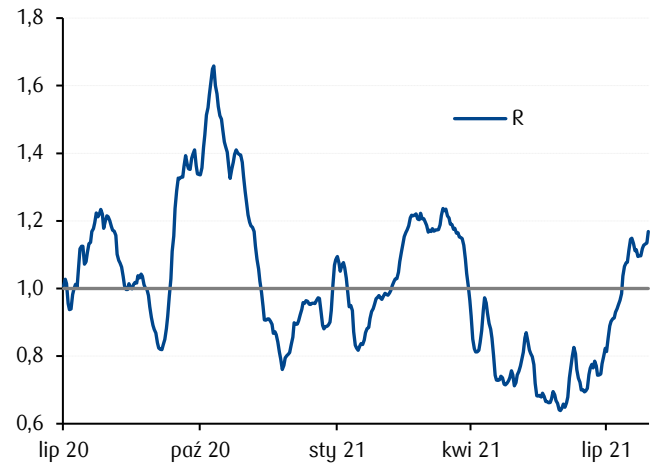
Źródło: Ministerstwo Zdrowia, Macrobond, PKO Bank Polski.

## Przegląd sytuacji epidemicznej

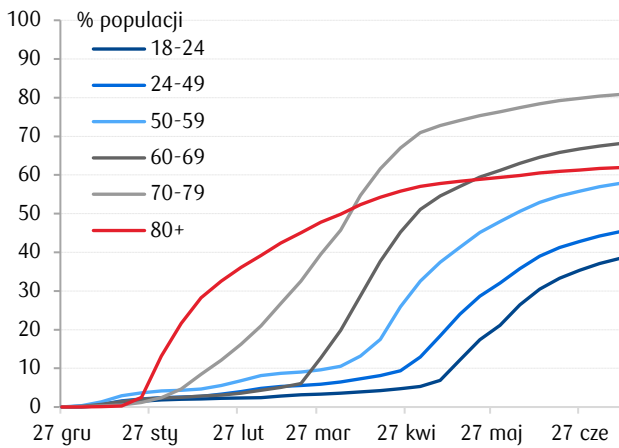
Proces testowania w Polsce



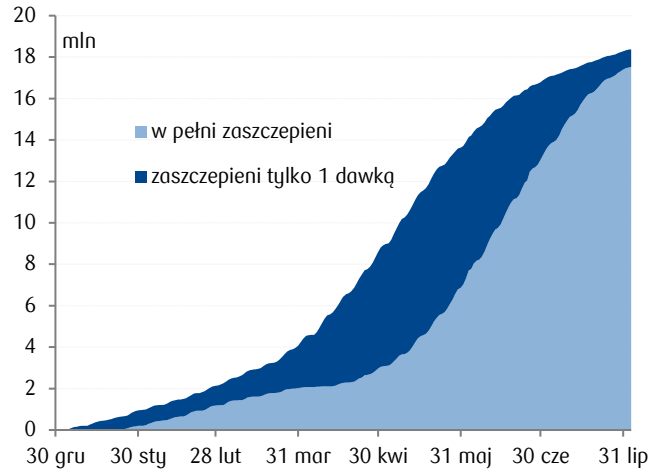
Współczynnik reprodukcji wirusa w Polsce



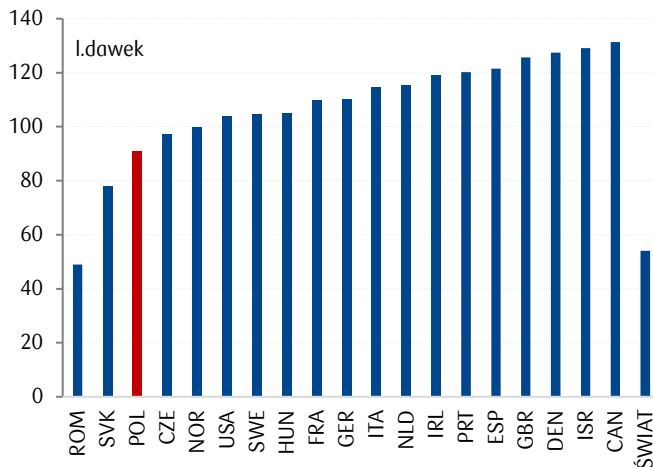
Odsetek zaszczepionej populacji pierwszą dawką wg grup wiekowych w Polsce



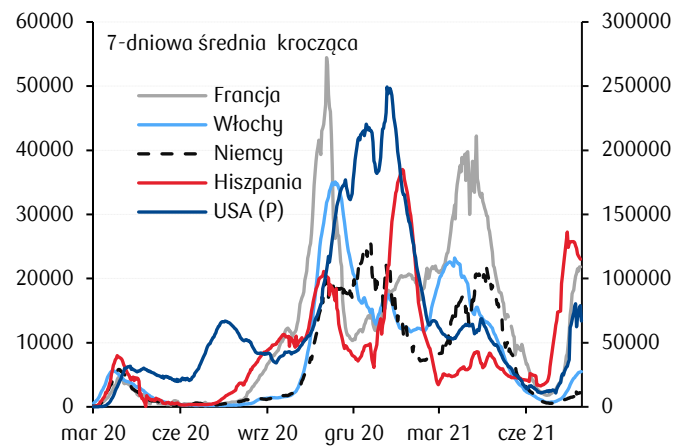
Liczba osób zaszczepionych



Liczba wykorzystanych dawek szczepionki na 100 mieszkańców



Dzienny przyrost zakażeń w wybranych krajach



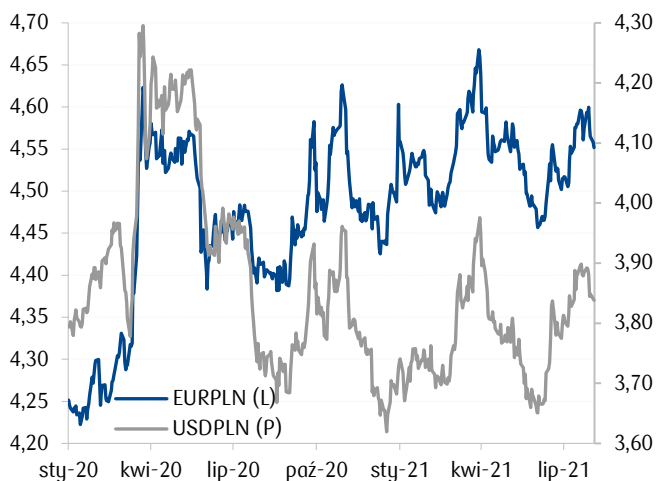
Źródło: Macrobond, Ministerstwo Zdrowia, ECDC, PKO Bank Polski

## Przegląd sytuacji na rynkach finansowych

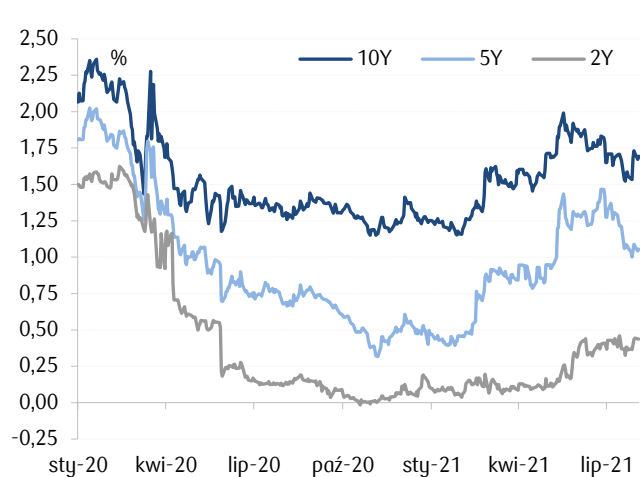
		Wartość	Δ (% , pb)*				
		2021-08-03	Δ 1D	Δ 1W	Δ 4W	Δ 12M	Δ 36M
<b>Waluty</b>	EURPLN	4,5519	-0,1	-0,8	0,9	3,1	7,0
	USDPLN	3,8382	0,0	-1,1	0,7	2,0	4,6
	CHFPLN	4,2450	0,0	0,0	2,9	4,0	14,8
	GBPPLN	5,3417	0,2	-1,1	1,4	8,9	11,5
	EURUSD	1,1860	-0,2	0,3	0,2	1,0	2,3
	EURCHF	1,0723	-0,2	-0,8	-1,9	-0,8	-6,8
	GBPUSD	1,3895	0,0	0,1	0,6	6,6	6,7
	USDJPY	108,95	-0,3	-0,8	-1,5	2,7	-2,0
	EURCZK	25,47	0,0	-0,8	-0,7	-3,2	-0,6
EURHUF	355,90	-0,2	-0,8	0,6	3,1	11,2	
<b>Obligacje</b>	PL2Y	0,44	0	7	1	30	-117
	PL5Y	1,06	1	6	-27	37	-143
	PL10Y	1,69	2	16	-2	39	-142
	DE2Y	-0,76	1	-2	-9	-6	-17
	DE5Y	-0,75	1	-2	-13	-3	-53
	DE10Y	-0,48	0	-4	-22	4	-89
	US2Y	0,17	0	-3	-5	6	-247
	US5Y	0,65	0	-4	-16	43	-217
	US10Y	1,17	0	-6	-20	61	-178
<b>Akcje</b>	WIG	67 805,8	0,0	1,6	1,7	31,6	13,8
	WIG20	2 257,7	0,2	1,5	1,3	25,1	-1,3
	S&P500	4 423,2	0,8	0,5	1,8	34,3	55,7
	NASDAQ100	15 061,4	0,7	0,7	1,9	36,2	103,7
	Shanghai Composite	3 448,0	-0,5	2,0	-2,3	2,4	25,8
	Nikkei**	27 573,8	-0,7	-1,4	-3,7	24,2	22,4
	DAX	15 555,1	-0,1	0,2	0,3	23,0	23,3
	VIX	18,04	-7,3	-6,8	9,7	-25,7	55,0
<b>Surowce</b>	Ropa Brent	72,5	-0,7	-2,8	-2,9	64,1	-1,2
	Ropa WTI	70,6	-1,0	-1,5	-3,8	72,1	3,0
	Złoto	1808,9	-0,3	0,6	0,3	-8,4	48,3

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

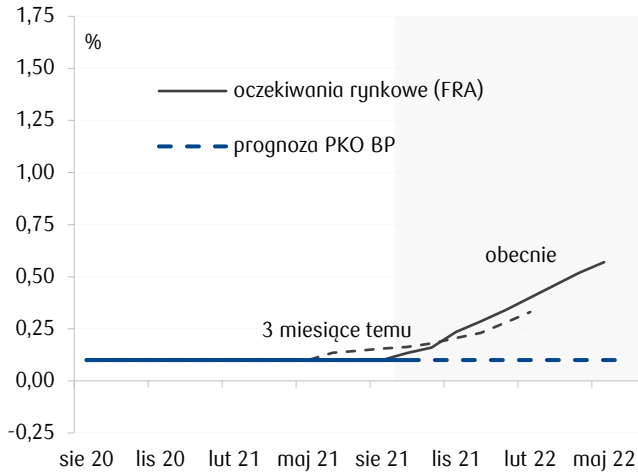
### Notowania złotego wobec głównych walut



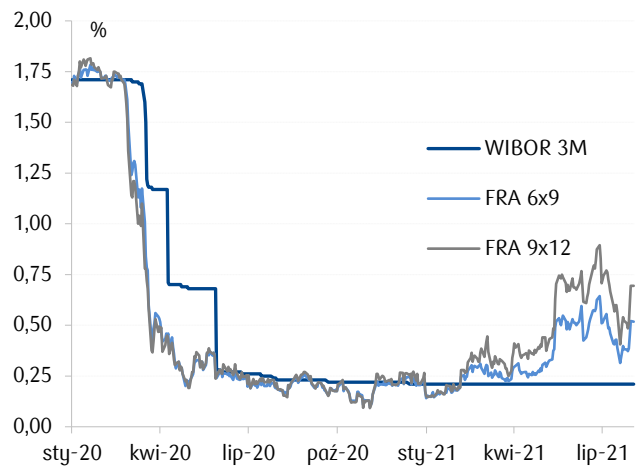
### Rentowności polskich obligacji skarbowych



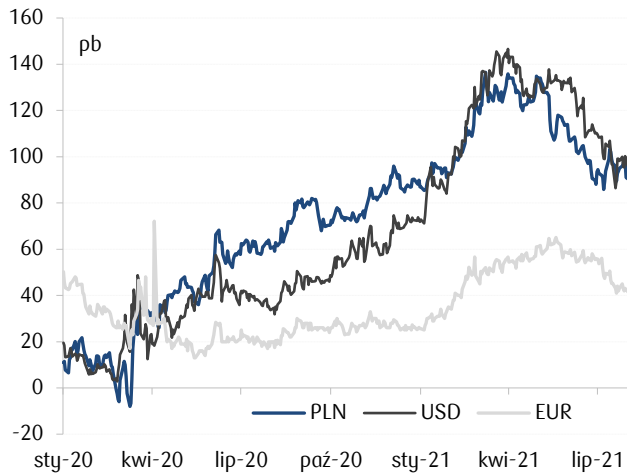
### Stopy NBP – prognoza PKO BP vs. oczekiwania rynkowe



### Krótkoterminowe stopy procentowe



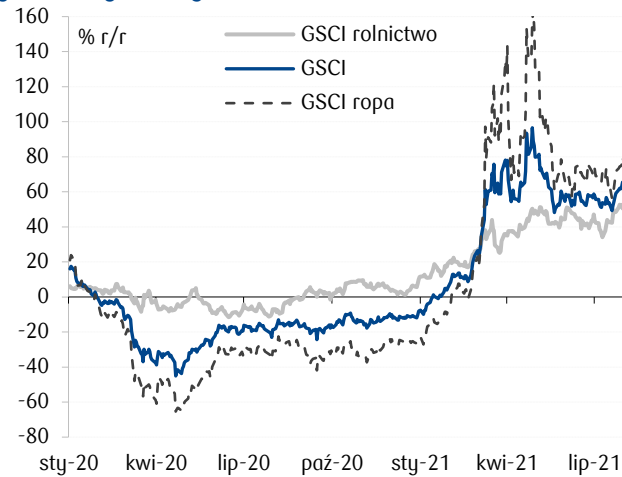
### Nachylenie krzywej swap (spread 10Y-2Y)\*



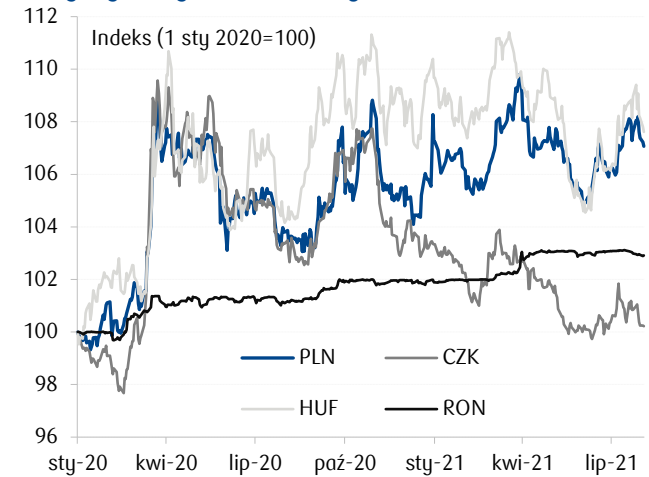
### Spread asset swap dla PLN



### 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) [marta.petka-zagajewska@pkobp.pl](mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl) 22 521 67 97  
dr Marcin Czaplicki, CFA [marcin.czaplicki@pkobp.pl](mailto:marcin.czaplicki@pkobp.pl) 22 521 54 50  
Urszula Kryńska [urszula.krynska@pkobp.pl](mailto:urszula.krynska@pkobp.pl) 22 521 51 32  
Kamil Pastor [kamil.pastor@pkobp.pl](mailto:kamil.pastor@pkobp.pl) 22 521 81 08  
dr Michał Rot [michal.rot@pkobp.pl](mailto:michal.rot@pkobp.pl) 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.