



# Grad danych z Polski

2023-11-20

Poprzedni tydzień okazał się bardzo dobry dla krajowych obligacji skarbowych jak i dla złotego. W nowym tygodniu inwestorzy będą mieli sporo do przetrzeźwienia, gdyż czeka nas cały szereg publikacji makro z polskiej gospodarki. Z kolei druga część tygodnia zapowiada się na spokojniejszą z uwagi na święto w USA.

## Kalendarz najważniejszych publikacji i wydarzeń makroekonomicznych w tym tygodniu

### **Poniedziałek, 20.11.2023**

W kalendarzu pustki - jedynie indeks wskaźników wyprzedzających Conference Board w USA i wystąpienie A. Bailey'a z Banku Anglii.

### **Wtorek, 21.11.2023**

Grad danych z GUS za październik. Opublikowane zostaną najważniejsze wskaźniki z rynku pracy, produkcja sprzedana przemysłu i PPI.

Dynamikę zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw prognozujemy na -0,1% r/r (konsensus 0% r/r). To w skrócie kontynuacja spadków zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw, trwających niemal nieprzerwanie od początku roku.

W przypadku przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw spodziewamy się wzrostu o 12,3% r/r (konsensus 11,7% r/r). Patrząc na roczne dynamiki, nasza prognoza oznacza spory skok w górę, w porównaniu z poprzednim miesiącem, ale wciąż widzimy ryzyka, które mogą pociągnąć płace jeszcze wyżej. Głównie ze względu na zmianę terminu wypłaty premii w części spółek (na wcześniejszy) lub wzrost tych premii.

Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła naszym zdaniem o 2,4% r/r (konsensus 1,6% r/r). W przypadku produkcji obserwujemy niezmienny powolny ruch w górę. Różnica dynamik rocznych to głównie różnica dni roboczych.

Wynik PPI prognozujemy na -3,2% r/r (konsensus -3,5% r/r). Stopniowe podwyżki cen paliw powinny sprzyjać umiarkowanemu wzrostowi cen producentów w ujęciu miesięcznym. Spadek w porównaniu z poprzednim odczytem to zasługa efektów bazowych.

Dziać się będzie też poza polskimi granicami. Węgry podejmą decyzję w sprawie stóp procentowych, w USA opublikowane zostaną dane o sprzedaży domów na rynku wtórnym, zaś dla strefy euro najistotniejsze będzie wystąpienie C. Lagarde z EBC.

### **Środa, 22.11.2023**

Drugi dzień z polskimi danymi. Tym razem czas na koniunkturę konsumencką, koniunkturę przedsiębiorstw, sprzedaż detaliczną i produkcję budowlano-montażową. Prognozujemy ostatnie 2 wskaźniki.

W produkcji budowlano-montażowej zakładamy lekkie cofnięcie się każdego z subindeksów. Ale tylko lekkie. Nasza prognoza to 7,9% r/r (konsensus 10,5% r/r, poprzednio 11,5% r/r).

Nasz szacunek sprzedaży detalicznej w cenach stałych wskazuje na wzrost w październiku o 1,1% r/r (konsensus 1,4% r/r, poprzednio -0,3% r/r). Podobnie jak w przypadku budowlanki, tu też zakładamy cofnięcie się niektórych indeksów. Efekt cen paliw nie będzie dotyczył już całego miesiąca (zaczęły rosnąć), wygaśnie też wpływ 14. emerytury. Mimo to, konsument trzyma się mocno, nastroje wciąż się poprawiają, stąd relatywnie dobry wynik sprzedaży.

Do tego dojdzie zestaw publikacji z USA: wstępne dane o zamówieniach na dobra trwałe, liczba nowych rejestracji bezrobotnych, indeks Uniwersytetu Michigan i *minutes* FOMC.

### **Czwartek, 23.11.2023**

Dzień wolny w USA - Święto Dziękczynienia.

W Europie nikt wolnego nie bierze. W kalendarzu można znaleźć wstępne PMI ze strefy euro za listopad, decyzje banków centralnych (Szwecja, Turcja) i *minutes* z ostatniego posiedzenia ECB.

W kraju NBP opublikuje dane o M3 za październik. Prognozujemy wzrost o 9,0% r/r (konsensus 8,6% r/r, poprzednio 8,3% r/r). Spodziewamy się utrzymania trendu z poprzednich miesięcy, który charakteryzował się wyższym od sezonowego, wzrostem podaży pieniądza. Ponadto, bierzemy pod uwagę możliwość ponownego zaskoczenia na aktywach zagranicznych netto.

### **Piątek, 24.11.2023**

Dzień zaczniemy od danych o niemieckim PKB w III kw. (flash wskazał -0,1% kw/kw). W Niemczech opublikowany zostanie również indeks Ifo. Ponadto zaplanowano szereg wystąpień przedstawicieli ECB (Lagarde, Nagel, de Guindos).

W Polsce natomiast GUS opublikuje Biuletyn Statystyczny, a wraz z nim stopę bezrobocia (szacunek MRiPS wskazał 5%).

Po czwartkowym dniu wolnym czas nadrobić zaległości w USA - zaplanowano publikacje wstępnych PMI w przemyśle i usługach.

## **Garść newsów makroekonomicznych**

- RPP (Kotecki): Najbardziej prawdopodobny termin powrotu do dyskusji o poziomie stóp procentowych to marzec przyszłego roku - ocenił w podkaście DGP członek RPP Ludwik Kotecki. Dodał, że obecnie nie można wykluczyć ryzyka powrotu rozważań o ewentualnych podwyżkach stóp. (PAP)
- RPP (Dąbrowski):-Jako ekonomista powiem, że 2024 rok będzie rokiem zbliżania się do celu inflacyjnego. Myślę, że cel będzie osiągnięty przed końcem przyszłego roku - powiedział członek Rady Polityki Pieniężnej w TVN24.

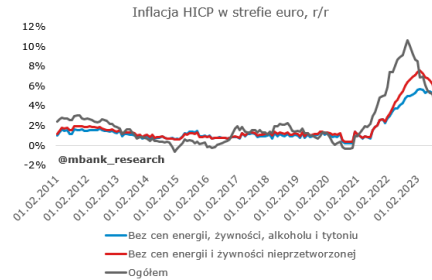
Twitter Post

<https://twitter.com/lrekDabrowski/status/1726350368383090994>

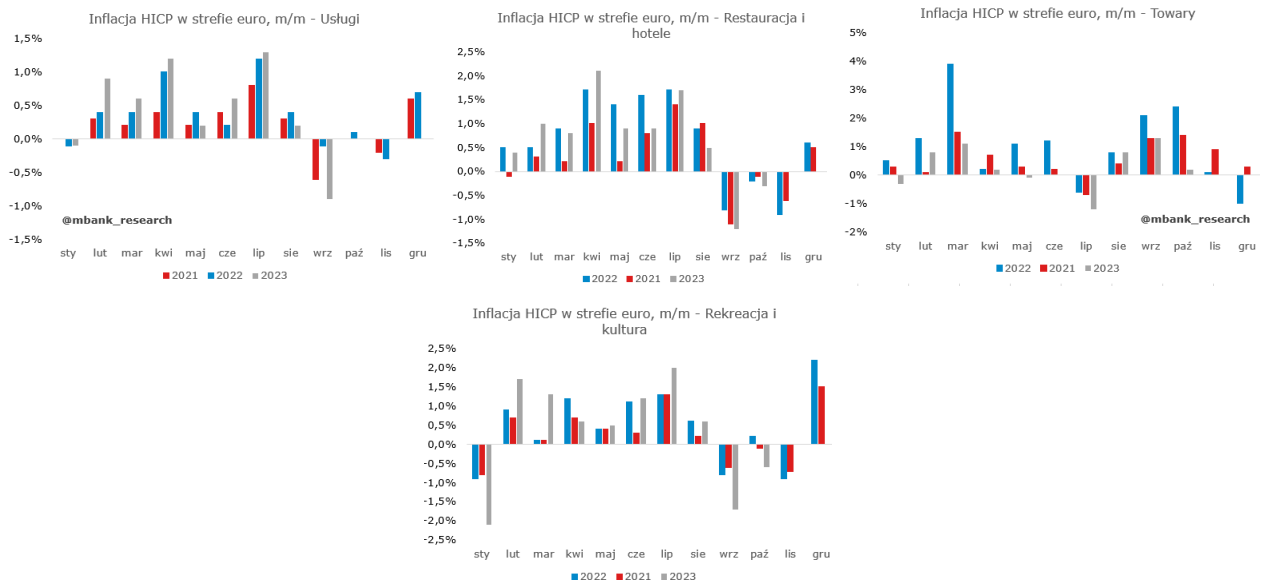
- Polska: Decyzja o powołaniu szefa Komisji Nadzoru Finansowego zapadnie w ciągu najbliższego tygodnia - wynika z wypowiedzi desygnowanego na premiera Mateusza Morawieckiego. (PAP)
- Polska: Cel inflacyjny zostanie osiągnięty pod koniec 2025 r., polska gospodarka idzie ścieżką miękkiego lądowania, a przy podwyższonej inflacji i jedynie spowolnieniu gospodarki, a nie załamaniu, nieuprawnione jest uruchomienie skupu aktywów - poinformowała w rozmowie z portalem Business Insider wiceprezes NBP Marta Kightley. (PAP)

<https://twitter.com/BIPolska/status/1726466673279181293>

· Strefa euro: Inflacja w październiku wyniosła 2,9% r/r wobec 4,3% r/r miesiąc wcześniej. Jednocześnie inflacja bazowa, po wyłączeniu energii, żywności, alkoholu oraz tytoniu spadła do 4,2% z 4,5% w ujęciu rocznym.

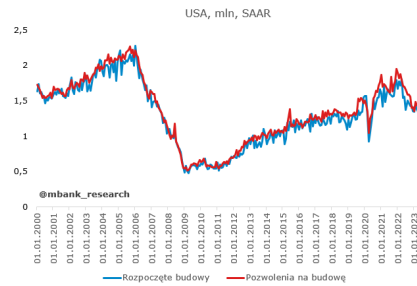


To jednak tylko ujęcie roczne, które niewiele mówi nam o impecie wzrostu cen w tamtejszej gospodarce. To jest zdecydowanie lepiej widoczne w danych miesięcznych. Widać w nich przede wszystkim wyraźne wygaśnięcie wzrostu cen towarów w poprzednim miesiącu. Jednocześnie, co jeszcze istotniejsze z punktu widzenia EBC, impet wzrostu cen usług także zwolnił. Jest to dostrzegalne już od sierpnia, kiedy to każdy kolejny odczyt miesięczny był niższy od tego z 2022 roku. W przypadku usług głębsze od zeszłorocznych spadki cen w październiku odnotowaliśmy między innymi w rekreacji i kulturze oraz restauracjach i hotelach.



Biorąc pod uwagę, że wzrost płac (wg różnych mierników) w zasadzie przestał przyspieszać, brak pojawienia się dodatkowych szoków zewnętrznych powinno, przy słabej koniunkturze, oddziaływać w kierunku relatywnie szybkiego sprowadzenia inflacji do celu. Kto wie, być może zdecydowanie szybciej niż oczekuje tego teraz EBC (z konsekwencjami dla ścieżki stóp procentowych).

· USA: Październikowe zezwolenia na budowę oraz rozpoczęte budowy domów zaskoczyły pozytywnie, rosnąc odpowiednio o 1,1% oraz 1,9% w ujęciu miesięcznym. Od pewnego czasu widać, że rynek nieruchomości najgorsze najprawdopodobniej ma już za sobą, choć o dynamiczniejsze ożywienie przy obecnym koszcie (nowego) kredytu hipotecznego może być ciężko.



· Świat: OPEC+ rozważyć ma scenariusz dodatkowych cięć produkcji ropy naftowej podczas najbliższego posiedzenia, które odbyć ma się jeszcze w listopadzie - wynika z trzech źródeł Reutersa. Przypomnijmy, że od końca 2022 roku ogólnie obniżono wydobycie surowca o 5,16 mln baryłek dziennie (5% światowego popytu). Cięcia te zawierają 3,66 mln baryłek dziennie ze strony krajów OPEC+ oraz dobrowolne cięcia ze strony Arabii Saudyjskiej oraz Rosji.