



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

27 czerwca 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W maju **przeciętne wynagrodzenie** brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 6399,59 PLN i spadło o 3,5% m/m oraz wzrosło o 13,5% r/r. Wzrost wynagrodzeń w maju był niższy niż oczekiwali i analitycy. W maju w ujęciu realnym przeciętne wynagrodzenie spadło o 0,4% r/r.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w maju wyniosło 6491,6 tys. etatów i spadło o 0,1% m/m oraz wzrosło o 2,4% r/r. Dane o zatrudnieniu w maju były słabsze niż oczekiwał rynek.

W maju **produkcja przemysłowa** wzrosła o 1,4% m/m i zwiększyła się o 15,0% r/r, nieco słabiej od konsensusu rynkowego. W maju produkcja dóbr inwestycyjnych wzrosła o 23,0% r/r, produkcja dóbr związanych z energią wzrosła o 18,1% r/r, produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych zwiększyła się o 14,0% r/r a produkcja dóbr zaopatrzeniowych wzrosła o 12,7% r/r. Produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych zwiększyła się o 1,7% r/r w maju. W maju największy wzrost produkcji wystąpił w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego (o 38,5% r/r), produkcji maszyn i urządzeń (o 26,9% r/r), koks i produktów rafinacji ropy naftowej (o 25,5% r/r), wyrobów z metali (o 24,5% r/r), chemikaliów i wyrobów chemicznych (o 22,6%), pojazdów samochodowych, przyczep i naczep (o 21,5% r/r), wyrobów z drewna, korka, słomy i wikliny (o 16,2% r/r), papieru i wyrobów z papieru (o 15,5% r/r). Dane o produkcji przemysłowej nie pokazują słabnięcia aktywności w przemyśle. **Ceny producenta** w maju wzrosły o 1,3% m/m oraz zwiększyły się o 24,7% r/r.

Rząd przyjął uchwały, umożliwiające prefinansowanie projektów w ramach **Krajowego Planu Odbudowy** za pomocą środków zwróconych z tarcz finansowych przez przedsiębiorstwa i będących obecnie w dyspozycji PFR.

W maju **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 1,7% m/m i wzrosła o 8,2% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach nominalnych wzrosła w maju o 23,6% r/r.

Produkcja budowlano-montażowa w maju wzrosła o 13,0% r/r po wzroście o 9,3% r/r w kwietniu.

W czerwcu **wskaźnik nastrojów konsumenckich** spadł do -43,8 z -38,4 w maju. Pogorszenie nastrojów konsumenckich wynika z dalszego spadku ocen bieżącej i przyszłej sytuacji gospodarczej kraju oraz z silnego ograniczenia dokonywania istotnych zakupów.

Podaż pieniądza M3 wzrosła o 0,1% m/m i 7,6% r/r w maju po wzroście o 0,2% m/m i 8,2% r/r w kwietniu. W maju gotówka w obiegu spadła o 1,6% m/m oraz wzrosła o 12,8% r/r, agregat M1 spadł o 1,3% m/m i wzrósł o 2,7% r/r. W maju kredyty dla gospodarstw domowych spadły o 0,5% m/m i wzrosły o 2,5% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 0,1% m/m i wzrosły o 12,2% r/r. W maju depozyty terminowe gospodarstw domowych wzrosły o 8,5% m/m i 12,7% r/r a depozyty terminowe przedsiębiorstw zwiększyły się o 7,9% m/m i wzrosły aż o 69,3% r/r.

Wykres 1. Realny wzrost wynagrodzeń (zmiana % r/r)



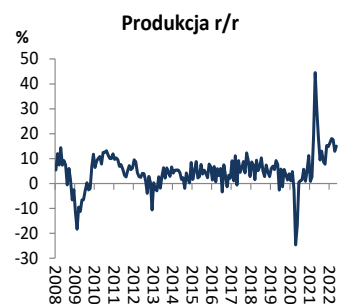
Źródło: GUS

Wykres 2. Sprzedaż detaliczna, Ceny stałe (zmiana % r/r)



Źródło: GUS,

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
1-lip	9:00	PMI przemysł (cze)	47,5		47,8
1-lip	10:00	Inflacja (cze)	1,3% (15,2%)		1,5% (15,5%)

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
cze-22	4,700	4,455	4,631	5,464	1,055	6,00	7,15	7,45	-0,21	2,35	15,2	7,70
lip-22	4,667	4,410	4,609	5,455	1,058	6,75	7,55	7,85	-0,13	3,00	15,9	7,90
sie-22	4,633	4,365	4,587	5,446	1,062	6,75	7,95	8,25	-0,05	3,20	16,3	8,00
wrz-22	4,600	4,320	4,566	5,435	1,065	7,50	7,95	8,25	0,05	3,55	15,7	7,90
paź-22	4,567	4,275	4,544	5,425	1,068	7,50	7,95	8,25	0,22	3,80	15,2	7,80
lis-22	4,533	4,231	4,522	5,413	1,071	7,50	7,95	8,25	0,39	4,05	14,5	7,75
gru-22	4,500	4,091	4,500	5,277	1,100	7,50	7,95	8,25	0,55	4,05	13,9	7,70
sty-23	4,499	4,075	4,492	5,267	1,104	7,50			0,70	4,30	13,5	7,60
lut-23	4,498	4,059	4,483	5,256	1,108	7,50			0,85	4,30	14,4	7,55
mar-23	4,498	4,043	4,475	5,245	1,113	7,50			1,00	4,30	11,8	7,55
kwi-23	4,497	4,027	4,467	5,235	1,117	7,50			1,17	4,30	10,6	7,50
maj-23	4,496	4,011	4,459	5,225	1,121	7,50			1,34	4,30	9,4	7,50

* - premier Mateusz Morawiecki zasignalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

** - lub następcą

Uwaga: W związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością rynkową i zmianami w polityce monetarnej i fiskalnej prognozy obarczone są znacznie większą niż zazwyczaj niepewnością.

Źródło: Deutsche Bank Polska S.A.



Załącznik 1

Wyłączenie odpowiedzialności

Dodatkowe informacje są dostępne na życzenie

Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że dane zawarte w niniejszej publikacji mają charakter wyłącznie informacyjny, a przedstawiona w niej treść nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny, zaproszenia do składania ofert ani rekomendacji do zawarcia transakcji. Niniejsza publikacja nie może być traktowana jako doradztwo ani też nie pełni jakichkolwiek funkcji doradztwa. Wszelkie informacje wykorzystane w niniejszej publikacji zostały pozyskane ze źródeł ogólnie dostępnych, uznanych powszechnie za rzetelne. Deutsche Bank Polska S.A. dołożył należytej staranności w celu zweryfikowania i zaktualizowania informacji zamieszczonych powyżej, jednak w żadnym przypadku nie ponosi odpowiedzialności za ich dokładność ani kompletność jak również za jakąkolwiek szkodę jaką Klient lub osoby trzecie mogą ponieść w wyniku decyzji podjętych w oparciu o informacje zawarte w niniejszej publikacji.

Transakcje lub produkty tu wymienione mogą nie być adekwatne dla wszystkich inwestorów. Przed podjęciem decyzji zawarcia transakcji lub nabycia produktu Klient powinien, nie opierając się wyłącznie na informacjach przekazanych w niniejszej publikacji, w sposób niezależny ocenić ryzyko ekonomiczne transakcji i czy jest w stanie je podjąć, jej charakter podatkowy, księgowy oraz prawne konsekwencje transakcji jak również potencjalne korzyści oraz straty z nią związane jak również ocenić charakterystykę rynku. Założenia, symulacje i opinie zawarte w niniejszej publikacji stanowią własny osąd Deutsche Bank Polska S.A./osób go sporządzających aktualny w dacie publikacji tego dokumentu, który może ulec zmianie bez konieczności publikowania tego faktu. Wszelkie prognozy są oparte na założeniach dotyczących warunków rynkowych i nie ma gwarancji, że którykolwiek z prognozowanych wyników może być osiągnięty. Historyczne wyniki nie gwarantują wyników w przyszłości. Deutsche Bank Polska S.A. oświadcza, że informacje zawarte powyżej w żadnym przypadku nie powinny być traktowane przez klienta jako rekomendacja ani doradztwo Deutsche Bank Polska S.A.

Niniejsza publikacja nie może być powielana ani dystrybuowana w jakikolwiek sposób, a w szczególności za pośrednictwem środków masowego przekazu, bez uprzedniej pisemnej zgody Deutsche Bank Polska S.A., al. Armii Ludowej 26, 00-609 Warszawa, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem 0000022493, NIP 676-01-07-416, REGON 350526107, kapitał zakładowy 1.744.449.384 zł (opłacony w całości).

Analyst Certification

Poglądy i opinie wyrażone w tym raporcie stanowią odzwierciedlenie własnego osądu niżej podpisanego analityka, który nie otrzymał, ani nie otrzyma jakiegokolwiek wynagrodzenia za umieszczenie konkretnej rekomendacji lub poglądu w tym raporcie.

Arkadiusz Krześniak