



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

22 sierpnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W lipcu **nadwyżka budżetowa** wzrosła do 34,66 mld PLN z 27,73 mld PLN w czerwcu. Od marca br. wynik budżetu Państwa jest niemal identyczny jak w analogicznych miesiącach 2021r.

W lipcu **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen energii i żywności) wzrosła o 0,6% m/m oraz zwiększyła się o 9,3% r/r w porównaniu do 9,1% r/r w czerwcu.

Dynamika realna **PKB** w 2 kw. br. wyniosła -2,3% kw/kw oraz 5,3% r/r wobec wzrostu o 8,5% r/r w I kw. br. Kwartalny spadek PKB powodujący spowolnienie dynamiki rocznej wynika prawdopodobnie z mniejszego wkładu inwestycji w zapasy w 2 kw. Aktywność inwestycyjna firm także prawdopodobnie uległa ograniczeniu z powodu wojny na Ukrainie.

Wskaźnik zaufania konsumentów w sierpniu spadł do -44,9 z -41,7 w lipcu. Spadek wskaźnika zaufania konsumentów wynikał z ograniczenia dokonywania istotnych zakupów oraz z pogorszenia oczekiwań dotyczących sytuacji kraju w ciągu najbliższych 12 miesięcy.

W lipcu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 3,4% m/m oraz zwiększyło się o 15,8% r/r po wzroście o 13,0% r/r.

W lipcu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,2% m/m oraz zwiększyło się o 2,3% r/r.

Produkcja przemysłowa w lipcu spadła o 6,5% m/m i wzrosła o 7,6% r/r w porównaniu ze wzrostem o 10,6% r/r w czerwcu br. Najsilniejszy wzrost produkcji r/r wystąpił w działach wydobywanie węgla kamiennego i brunatnego – o 45,4%, w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – o 20,4%, maszyn i urządzeń – o 19,0%, chemikaliów i wyrobów chemicznych – o 16,7%, koksu i produktów rafinacji ropy naftowej – o 10,0%, artykułów spożywczych – o 9,9%, wyrobów z metali – o 9,4%, urządzeń elektrycznych – o 8,0%. Największy spadek produkcji r/r wystąpił w działach produkcja metali – o 8,8%, mebli – o 7,6%, w naprawie, konserwacji i instalowaniu maszyn i urządzeń – o 7,0%.

W lipcu **cenę producenta** wzrosły o 0,9% m/m i zwiększyły się o 24,9% r/r po wzroście o 25,6% r/r w czerwcu br. Mniejszy wzrost cen procenta może sygnalizować poprawę sytuacji w łańcuchach dostaw i może oznaczać, że czynniki stojące za bieżącą falą inflacji zaczynają wygasać. W najbliższych miesiącach głównym źródłem presji inflacyjnej w Europie pozostaną ceny energii.

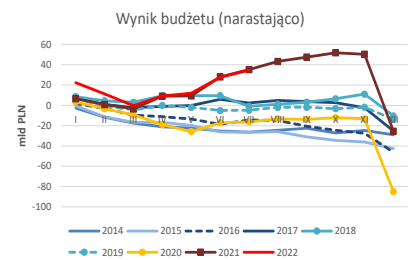
W TYM TYGODNIU:

W lipcu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 1,2% m/m oraz zwiększyła się o 2,0% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła o 1,2% m/m i wzrosła o 18,4 m/m. Sprzedaż detaliczna przez Internet spadła o 0,4% m/m a jej udział w sprzedaży detalicznej spadł do 8,4% w lipcu z 11,1% w styczniu 2022r.

Produkcja budowlano-montażowa w lipcu spadła o 6,7% m/m oraz zwiększyła się o 4,2% r/r.

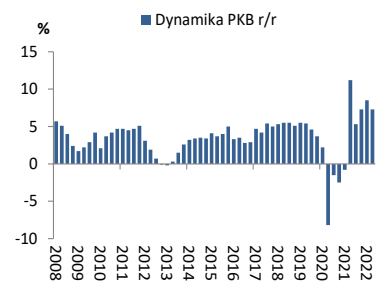
W lipcu **ogólny wskaźnik koniunktury** wyniósł -15,2 wobec -15,6. Najsłabszą koniunkturę raportowały przedsiębiorstwa przemysłowe oraz budowlane, a najlepszą przedsiębiorstwa z działów informacja i telekomunikacja oraz finanse i ubezpieczenia.

Wykres 1. Wynik budżetu Państwa



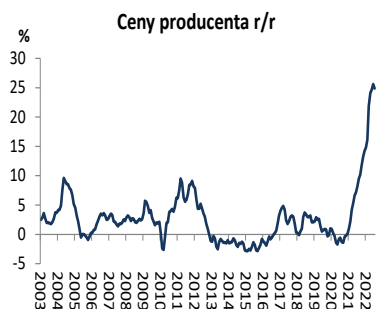
Źródło: Ministerstwo Finansów

Wykres 2. Dynamika PKB r/r



Źródło: GUS

Wykres 3. Ceny producenta r/r



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
22-sie	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (lip)		1,2% (2,0%)	1,2% (2,0%)
22-sie	10:00	Produkcja budowlana (lip)		-6,7% (4,2%)	(5,9%)
23-sie	14:00	Podaż pieniądza M3 (lip)	0,3% (5,8%)		0,4% (5,9%)
24-lip	10:00	Stopa bezrobocia (2 kw)	2,8%		2,8%
24-sie	10:00	Stopa bezrobocia (lip)	4,8%		4,8%
25-sie	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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)												
sie-22	4,770	4,784	4,984	5,636	0,997	6,50	7,20	7,40	0,33	3,20	16,0	6,20
wrz-22	4,740	4,763	4,923	5,660	0,995	7,00	7,75	8,05	0,50	3,25	16,4	6,50
paź-22	4,710	4,741	4,863	5,684	0,994	7,50	7,85	8,15	0,67	3,80	16,4	6,50
lis-22	4,680	4,719	4,804	5,708	0,992	7,50	7,85	8,15	0,84	4,05	16,1	6,50
gru-22	4,650	4,697	4,745	5,730	0,990	7,50	7,85	8,15	0,99	4,05	16,3	6,50
sty-23	4,638	4,622	4,716	5,662	1,003	7,50	7,85	8,15	1,14	4,30	16,4	6,50
lut-23	4,625	4,549	4,688	5,595	1,017	7,50	7,85	8,15	1,29	4,30	17,9	6,00
mar-23	4,613	4,478	4,659	5,531	1,030	7,50	7,85	8,15	1,44	4,30	15,8	5,75
kwi-23	4,600	4,409	4,631	5,467	1,043	7,50	7,85	8,15	1,55	4,30	14,7	5,50
maj-23	4,588	4,341	4,603	5,405	1,057	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	13,7	5,50
cze-23	4,575	4,276	4,575	5,345	1,070	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	12,8	5,50
lip-23	4,563	4,212	4,547	5,285	1,083	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	12,6	5,50

* - 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 następcza

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