



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

27 maja 2019 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIĘGŁYM TYGODNIU:

OECD podniosła prognozy wzrostu PKB dla Polski do 4,2% z 4,0% w 2019 oraz do 3,5% z 3,3% w 2020r. Jednocześnie OECD potwierdziła prognozy inflacji oraz inflacji bazowej w Polsce na 3% w 2020r. OECD prognozuje deficyt fiskalny w wysokości 1,4% PKB w 2019r. (wzrost o 0,6 pkt. proc. wobec poprzedniej prognozy) oraz 1.0% PKB w 2020r. (wzrost o 0.1 pkt. proc.). OECD stwierdziła, że Polska powinna obecnie zacieśnić swą politykę fiskalną, aby zbudować bufor fiskalny dla okresu wolniejszego wzrostu gospodarczego, który nadejdzie.

W kwietniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,4% m/m oraz zwiększyło się o 7,1% r/r wobec wzrostu o 5,7% r/r w marcu. Pomimo silniejszego od oczekiwań wzrostu w kwietniu, trend we wzroście wynagrodzeń jest umiarkowanie spadkowy, co oznacza wolniejsze tempo wzrostu wynagrodzeń w nadchodzących miesiącach. W kwietniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw było bez zmian m/m oraz wzrosło o 2,9% r/r. Nieco wolniejsze od oczekiwań tempo wzrostu zatrudnienia w połączeniu z wysoką dynamiką wynagrodzeń sugeruje, że popyt na pracę pozostaje wysoki.

W kwietniu **produkcja przemysłowa** spadła o 3,6% m/m oraz wzrosła o 9,2% r/r. W kwietniu sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa wzrosła o 0,1% m/m oraz zwiększyła się o 6,5% r/r. W cenach stałych wzrost produkcji odnotowano w 28 spośród 34 działach przemysłu, m. in. w produkcji urządzeń elektrycznych o 26,6% r/r, pozostałego sprzętu transportowego o 22,3 r/r, artykułów spożywczych o 13,4% r/r, napojów o 12,1% r/r, wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych o 10,6% r/r, wyrobów z metali o 9,6% r/r, wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych o 9,2% r/r, samochodów o 8,0% r/r. W kwietniu ceny producenta zwiększyły się o 0,4% m/m oraz wzrosły o 2,5% r/r.

W kwietniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 3,5% m/m oraz wzrosła o 11,9% r/r. W cenach bieżących sprzedaż detaliczna wzrosła o 13,6% r/r oraz o 4,4% m/m. W porównaniu do kwietnia 2018r. w cenach stałych najsilniej wzrosła sprzedaż w supermarketach o 20,7% r/r, sprzedaż mebli, RTV i AGD (o 19,5%) oraz żywności (18,2%). Silna była też sprzedaż samochodów i części samochodowych (wzrost o 13,3% r/r) oraz farmaceutyków i kosmetyków (wzrost o 9,9% r/r). W kwietniu była niska dynamika sprzedaży detalicznej w wyspecjalizowanych sklepach (wzrost o 3,3% r/r), sprzedaż paliw (wzrost o 3,0% r/r) oraz sprzedaż przez Internet (wzrost o 2,2% r/r). Struktura sprzedaży detalicznej jest pod silnym wpływem zakupów na Wielkanoc (żywność, zakupy w supermarketach) ale pokazuje też silny popyt ze strony gospodarstw domowych na dobra trwałego użytku.

W kwietniu **produkcja budowlano-montażowa** w cenach stałych wzrosła o 7,1% m/m oraz zwiększyła się o 17,4% r/r. W kwietniu dynamika budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej wyniosła 32,7% r/r a dynamika robót budowlanych specjalistycznych wyniosła 18,2% r/r, co pokazuje, że głównym motorem w budownictwie pozostają inwestycje infrastrukturalne. Dynamika budowy budynków była niska i wyniosła w kwietniu 3,9% r/r.

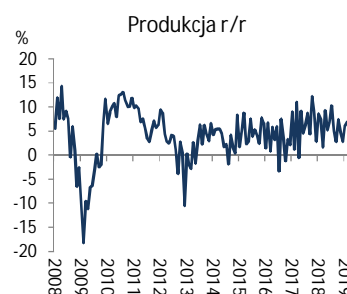
Według wyników z 99,3% okręgów wyborczych w **wyborach do Parlamentu Europejskiego** Prawo i Sprawiedliwość uzyskało 45,6% głosów, Koalicja Europejska 38,3%, Wiosna 6,0%, Konfederacja 4,5%, Kukiz 3,7% a Lewica Razem 1,2%. Frekwencja była bardzo wysoka i wyniosła 45,4%. Do Parlamentu Europejskiego posłów wprowadzą PiS, KE oraz Wiosna.

### Wykres 1. Przeciętne wynagrodzenie



Źródło: GUS

### Wykres 2. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS

### Wykres 3. Sprzedaż detaliczna



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	konsensus
27-maj	10:00	Stopa bezrobocia (kwi)	5,6%	5,6%	5,6%
27-maj	10:00	Stopa bezrobocia (I kw)		3,9%	3,6%
		Wykonanie budżetu (sty-kwi)	-7,9 mld PLN		b.d.

Źródło: prognozy Deutsche Bank i Bloomberg Finance LP

## Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	WIBOR 3M	WIBOR 6M	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
<b>maj-19</b>	4.282	3.823	3.804	4.894	1.120	1.72	1.79	-0.31	2.52	2.2	2.90
<b>cze-19</b>	4.279	3.855	3.799	4.973	1.110	1.72	1.79	-0.31	2.55	2.2	2.95
<b>lip-19</b>	4.276	3.869	3.794	5.030	1.105	1.72	1.80	-0.31	2.60	2.4	3.00
<b>sie-19</b>	4.273	3.884	3.789	5.088	1.100	1.72	1.80	-0.30	2.62	2.4	3.05
<b>wrz-19</b>	4.269	3.846	3.784	5.077	1.110	1.72	1.80	-0.30	2.65	2.5	3.10
<b>paź-19</b>	4.266	3.809	3.780	5.066	1.120	1.72	1.80	-0.30	2.70	2.6	3.15
<b>lis-19</b>	4.263	3.773	3.775	5.055	1.130	1.72	1.80	-0.30	2.72	2.9	3.20
<b>gru-19</b>	4.260	3.737	3.770	5.045	1.140	1.72	1.80	-0.30	2.75	3.0	3.20
<b>sty-20</b>	4.253	3.720	3.758	5.038	1.143	1.73	1.81	-0.30	2.75	3.4	3.20
<b>lut-20</b>	4.247	3.703	3.747	5.031	1.147	1.74	1.82	-0.30	2.75	3.2	3.20
<b>mar-20</b>	4.240	3.687	3.736	5.023	1.150	1.75	1.85	-0.30	2.75	3.0	3.20
<b>kwi-20</b>	4.233	3.671	3.724	5.016	1.153	1.80	1.90	-0.28	2.70	2.6	3.25

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.

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