



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

28 maja 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYMTYGODNIU:

W kwietniu br. **produkcja przemysłowa** wzrosła o 9,3% r/r i spadła o 6,8% m/m. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w kwietniu wzrosła o 5,9% r/r. W kwietniu najwyższy wzrost produkcji r/r odnotowano w produkcji koksu i ropy naftowej (+24,6% r/r), maszyn i urządzeń (+17,0% r/r) mebli (+14,9% r/r), papieru (+14,3% r/r), wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (+ 12,7%), wyrobów z metali (+12,6% r/r) oraz urządzeń elektrycznych (+ 11,3% r/r). Spadek r/r wystąpił w produkcji m. in. wyrobów farmaceutycznych o 12,4% r/r. W kwietniu br. wzrost produkcji przemysłowej był powyżej trendu, wspierany przez sektory eksportowe oraz produkujące dobra inwestycyjne.

Produkcja budowlano-montażowa w kwietniu br. wzrosła o 1,0% m/m oraz zwiększyła się o 19,7% r/r. W kwietniu wystąpił silny wzrost w dziale wznoszenie budynków (+36,0% r/r) oraz budowy obiektów inżynierii lądowej i wodnej (+22,2% r/r).

W kwietniu br. **cenę producenta** wzrosły o 1,1% r/r oraz 0,3% m/m. Najsilniejszy wzrost cen wystąpił w produkcji koksu i rafinacji ropy naftowej (o 5,5% m/m), wzrosły ceny produktów tytoniowych (+0,7% m/m) oraz metali, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych i papieru (po 0,4% m/m).

Na koniec marca br. **zadłużenie Skarbu Państwa (SP)** wyniosło 958,1 mld PLN i wzrosło o 0,6% m/m i zwiększyło się o 3,2% od początku roku. Rezydenci posiadali 49,9% długu SP o wartości 477,8 mld PLN, w tym krajowy sektor bankowy 270,9 mld PLN (28,3%) a nierezydenci 50,1% długu SP o wartości 480,3 mld PLN.

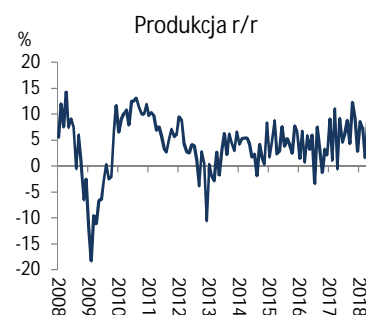
Ogólny syntetyczny **wskaźnik koniunktury gospodarczej (SI)** w maju wyniósł 109,3 i był wyższy niż miesiąc temu i rok temu. W maju w przemyśle przetwórczym nastąpił umiarkowany wzrost portfela zamówień krajowych i zagranicznych, zwiększył się stan zapasów wyrobów gotowych a zmniejszyła się natomiast przewidywana produkcja. W budownictwie nadal silnie wzrasta bieżący portfel zamówień na rynku krajowym i zagranicznym, spada natomiast przewidywane zatrudnienie, co powoduje, że wskaźnik ufności w budownictwie jest stabilny. W handlu detalicznym wskaźnik ufności spada w maju, co spowodowane jest mniejszą sprzedażą detaliczną towarów, oraz spadkiem stanu zapasów czego nie skompensował wzrost oczekiwań, co do przyszłej sprzedaży detalicznej. W usługach w maju zmniejszył się popyt w ostatnich 3 miesiącach i nieco pogorszyła się bieżąca sytuacja przedsiębiorstw, przy relatywnie stabilnych oczekiwaniach co do przyszłego popytu.

W kwietniu br. **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących wzrosła 4,6% r/r oraz zmniejszyła się o 5,3% m/m. Sprzedaż detaliczna paliw w kwietniu wzrosła o 13,8% r/r sprzedaż detaliczna odzieży i obuwiu wzrosła o 13,7% r/r. Silna była sprzedaż prasy i książek (wzrost o 7,9% r/r) oraz kosmetyków i leków (wzrost o 8,6% r/r). W kwietniu sprzedaż detaliczna mebli, RTV oraz AGD wzrosła o 6,9% r/r. W kwietniu spadła sprzedaż detaliczna żywności (spadek o 7,2% r/r) oraz sprzedaż detaliczna w supermarketach (o 2,7% r/r), co częściowo wynikało z czynników sezonowych (w tym roku Wielkanoc wypadła na początku kwietnia, a rok temu w środku miesiąca) oraz z tego, że w kwietniu br. były 4 wolne od handlu niedziele. W kwietniu br. w cenach stałych sprzedaż detaliczna wzrosła o 4% r/r oraz spadła o 5,9% m/m a jej struktura była zbliżona do struktury sprzedaży w cenach bieżących.

Podaż **pieniądza M3** w kwietniu wzrosła o 0,2% m/m oraz zwiększyła się o 5,7% r/r. Depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 0,4% m/m i 12,3% r/r a depozyty bieżące przedsiębiorstw zwiększyły się o 0,9% i wzrosły o 10,6% r/r. W kwietniu br. kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 0,3% m/m oraz zwiększyły się o 3,3% r/r, a kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 0,2% m/m oraz 5,0% r/r.

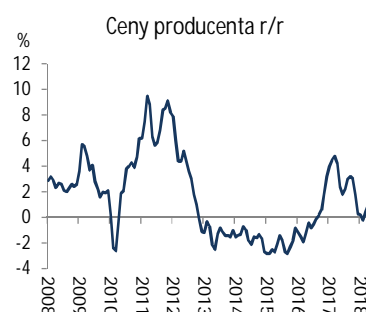
W kwietniu **stopa bezrobocia rejestrowanego** spadła do 6,3% z 6,6% w marcu. Według badania ankietowego rynku pracy, w I kw. 2018r. stopa bezrobocia spadła do 4,2% z 4,5% w 4 kw. 2017r.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
30-maj	10:00	PKB (I kw)	1,6% (5,1%)		1,6% (5,1%)
30-maj	10:00	Inflacja (maj)	0,3% (1,8%)		0,3% (1,8%)
1-cze	9:00	PMI przemysł (maj)	53,2		53,1
1-cze	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)
(koniec okresu)									
maj-18	4.290	3.667	3.698	4.895	1.170	1.70	-0.33	2.32	1.8
cze-18	4.260	3.595	3.610	4.889	1.185	1.70	-0.33	2.35	2.2
lip-18	4.240	3.514	3.573	4.767	1.207	1.70	-0.33	2.38	2.2
sie-18	4.220	3.436	3.536	4.649	1.228	1.70	-0.32	2.41	2.2
wrz-18	4.200	3.360	3.500	4.536	1.250	1.70	-0.32	2.44	2.0
paź-18	4.187	3.332	3.451	4.531	1.257	1.70	-0.31	2.47	1.9
lis-18	4.173	3.303	3.402	4.526	1.263	1.70	-0.30	2.50	1.7
gru-18	4.160	3.276	3.355	4.520	1.270	1.70	-0.30	2.53	1.8
sty-19	4.157	3.256	3.339	4.504	1.277	1.70	-0.28	2.56	1.7
lut-19	4.153	3.236	3.323	4.488	1.283	1.70	-0.25	2.59	2.1
mar-19	4.150	3.217	3.307	4.472	1.290	1.70	-0.25	2.62	2.3
kwi-19	4.147	3.198	3.291	4.456	1.297	1.70	-0.20	2.65	2.2

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., ul. Lecha Kaczyńskiego 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 2.651.449.384 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