



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

9 lipca 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Indeks **PMI w przemyśle** w czerwcu wzrósł do 54,2 pkt. z najniższego od 9 miesięcy poziomu 53,3 pkt. w maju, sygnalizując szybszy wzrost w sektorze przemysłowym w Polsce. W czerwcu poprawie uległy sub-indeksy nowych zamówień, produkcji oraz zatrudnienia. W czerwcu wzrost produkcji przemysłowej przyspieszył, z powodu wzrostu liczby nowych zamówień, najsilniejszego od 4 miesięcy. Liczba nowych zamówień eksportowych w czerwcu nieznacznie wzrosła po spadku w maju, natomiast popyt krajowy był silny. Przedsiębiorstwa w czerwcu zwiększały zatrudnienie w najszybszym tempie od kwietnia 2017r., co spowodowane było rosnącą liczbą zaległości produkcyjnych. W czerwcu koszty produkcji w przemyśle rosły trzeci miesiąc z rzędu do najwyższego poziomu od kwietnia 2011, głównie z powodu wzrostu cen stali. Ceny wyrobów gotowych były najwyższe od stycznia. Oczekiwania przedsiębiorstw co do wzrostu produkcji za 12 miesięcy pozostawały dobre, co wynikało z zastosowania bardziej wydajnych maszyn oraz napływu nowych zamówień.

Według wstępnych danych GUS, **inflacja** w czerwcu wzrosła o 0,1% m/m oraz 1,9% r/r wzrastając z 1,7% w maju. W naszej ocenie inflacja pozostanie w najbliższych miesiącach w okolicach 2%. Z powodu silnego efektu bazy (wzrostu inflacji w III i IV kw. ub. roku) w II połowie br. spodziewamy się umiarkowanego spadku inflacji rocznej. Szybszy wzrost inflacji (powyżej środka celu inflacyjnego, czyli 2,5%) powinien nastąpić w II połowie 2019r.

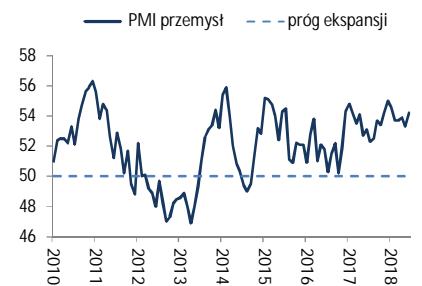
Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec czerwca wyniosły 93,5 mld EUR (spadek o 2,7 mld EUR w porównaniu do końca maja). Liczone w USD aktywa rezerwowe na koniec czerwca wyniosły 109 mld USD i spadły o 2,8 mld USD w porównaniu do końca maja.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

We środę **Rada Polityki Pieniężnej** kończy dwudniowe posiedzenie decyzyjne. Spodziewamy się, że RPP pozostawi stopy procentowe bez zmian i powtórzy swój komunikat o utrzymaniu stóp procentowych bez zmian w dłuższym okresie (jak sugeruje prezes NBP Adam Glapiński ca najmniej w całym 2019r.). RPP w komunikacie po posiedzeniu poda centralną ścieżkę inflacji i PKB z nowej, lipcowej projekcji inflacji, która będzie w całości opublikowana w przyszły poniedziałek., 16 lipca.

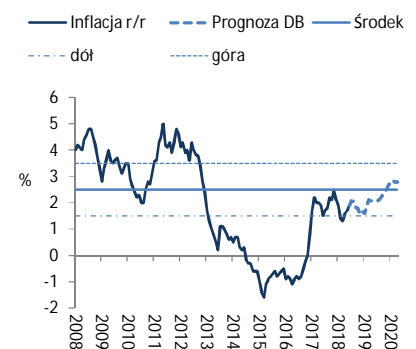
W piątek GUS opublikuje finalne dane o **inflacji** za czerwiec. Spodziewamy się potwierdzenia wstępnych danych (0,1% m/m oraz 1,9% r/r).

Wykres 1. PMI w przemyśle



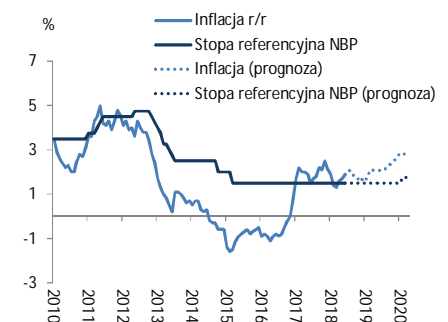
Źródło: Markit

Wykres 2. Inflacja (dynamika r/r)



Źródło: GUS, NBP, Deutsche Bank

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP i inflacja



Źródło: NBP, GUS, Deutsche Bank



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
11-lip		Decyzja RPP	1,50%		1,50%
13-lip	10:00	Inflacja (cze)	0,1% (1,9%)		0,1% (1,9%)

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)									
lip-18	4.315	3.667	3.692	4.890	1.177	1.70	-0.33	2.38	1.9
sie-18	4.292	3.612	3.639	4.845	1.188	1.70	-0.32	2.41	2.0
wrz-18	4.280	3.567	3.597	4.815	1.200	1.70	-0.32	2.44	2.0
paź-18	4.260	3.511	3.550	4.775	1.213	1.70	-0.31	2.47	1.7
lis-18	4.240	3.457	3.504	4.735	1.227	1.70	-0.30	2.50	1.7
gru-18	4.220	3.403	3.459	4.696	1.240	1.70	-0.30	2.53	1.5
sty-19	4.214	3.385	3.435	4.682	1.245	1.70	-0.28	2.56	1.6
lut-19	4.208	3.367	3.412	4.668	1.250	1.70	-0.25	2.59	1.5
mar-19	4.203	3.349	3.389	4.655	1.255	1.70	-0.25	2.62	1.8
kwi-19	4.197	3.331	3.366	4.641	1.260	1.70	-0.20	2.65	2.0
maj-19	4.191	3.313	3.344	4.627	1.265	1.70	-0.15	2.68	2.0
cze-19	4.185	3.295	3.321	4.613	1.270	1.70	-0.15	2.71	2.0

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