



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

23 lipca 2018 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W maju na rachunku **obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka w wysokości 42 mln EUR a nadwyżka handlowa wyniosła 98 mln EUR, zgodnie z oczekiwaniami. W maju br. eksport wzrósł o 2,7% r/r do 17,3 mld EUR a import zwiększył się o 1,7% r/r do 17,2 mld EUR. Saldo usług było stabilne i wyniosło 1,67 mld EUR, co prawie skompensowało ujemne saldo dochodów pierwotnych (-1,78 mld EUR). Dane NBP za maj pokazują, że słabszy złoty kompensuje nieco słabszy popyt zagraniczny.

Inflacja bazowa, zgodnie z prognozami marginalnie wzrosła do 0,6% r/r w czerwcu po 0,5% r/r w maju. Dane o inflacji bazowej będą neutralne dla RPP.

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu wzrosło o 7,5% r/r i zwiększyło się o 3,2% m/m. **Przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw w czerwcu wzrosło o 3,7% r/r i zwiększyło się o 0,2% m/m. Dane o wynagrodzeniach są silniejsze od oczekiwań.

Produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 4,2% m/m i zwiększyła się o 6,8% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w czerwcu wzrosła o 6,6% r/r oraz o 0,1% m/m. W ujęciu rocznym wzrost produkcji odnotowano w 27 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji pozostałego sprzętu transportowego o 13,7% r/r, w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę o 13,6% r/r, produkcji wyrobów z metali o 12,9% r/r, papieru o 11,4% r/r, wyrobów tekstylnych o 10,6% r/r, wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych oraz samochodów po 9,5% r/r, mebli o 9,4% r/r, urządzeń elektrycznych o 9,9% r/r. Wzrost produkcji w czerwcu wystąpił głównie w działach inwestycyjnych i eksportowych. Spadek produkcji w czerwcu wystąpił w produkcji wyrobów farmaceutycznych (o 25,1% r/r), maszyn i urządzeń (o 5,9% r/r), komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych o 2,6% r/r. Produkcja budowlano-montażowa w czerwcu wzrosła o 24,7% r/r i o 23,9% m/m. Silny wzrost odnotowano we wznoszeniu budynków (o 33,6% r/r) oraz wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 23,4% r/r).

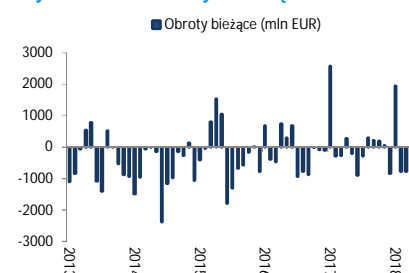
Ceny producenta w czerwcu wzrosły o 0,3% m/m oraz 3,7% r/r. Najwyższy wzrost cen wystąpił w górnictwie i wydobywaniu (o 1,2% m/m), w tym górnictwie rud metali (o 3,0% m/m). Wzrost cen w przetwórstwie przemysłowym w czerwcu wyniósł 0,3% m/m. Wzrost cen w budownictwie wyniósł 0,4% m/m oraz 2,8% r/r.

Sprzedaż detaliczna za czerwiec w cenach bieżących wzrosła o 3,4% m/m oraz 10,3% r/r, natomiast w cenach stałych zwiększyła się o 3,5% m/m oraz o 8,2% r/r. W cenach stałych w czerwcu najsilniejsza była sprzedaż detaliczna odzieży i obuwia (wzrost o 16,9% r/r) oraz mebli, RTV i AGD (wzrost o 14,4% r/r). Silna była również sprzedaż samochodów (+9,8% r/r) i sprzedaż w supermarketach (+9,6% r/r) oraz pozostała sprzedaż, m. in. przez Internet (+10,1% r/r). Struktura sprzedaży detalicznej jest silna i wskazuje na stabilny i mocny popyt ze strony gospodarstw domowych.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

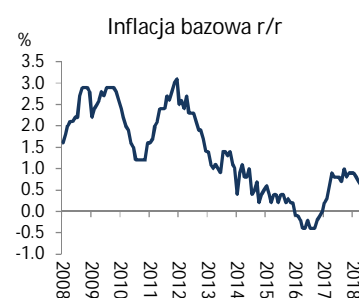
Podaż pieniądza M3 za czerwiec (publikacja w poniedziałek) powinna wzrosnąć o 0,5% m/m oraz 7,3% r/r.

Wykres 1. Obroty bieżące



Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja bazowa



Źródło: NBP

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
23-lip	14:00	Podaż pieniądza M3 (cze)	0,5% (7,3%)		0,6% (7,4%)

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	4.305	3.679	3.711	4.839	1.170	1.70	-0.33	2.38	2.0
sie-18	4.282	3.623	3.657	4.783	1.182	1.70	-0.32	2.41	2.1
wrz-18	4.280	3.567	3.597	4.779	1.200	1.70	-0.32	2.44	2.1
paź-18	4.260	3.521	3.550	4.729	1.210	1.70	-0.31	2.47	1.8
lis-18	4.240	3.475	3.504	4.680	1.220	1.70	-0.30	2.50	1.8
gru-18	4.220	3.431	3.459	4.632	1.230	1.70	-0.30	2.53	1.6
sty-19	4.214	3.410	3.435	4.618	1.236	1.70	-0.28	2.56	1.7
lut-19	4.208	3.389	3.412	4.604	1.242	1.70	-0.25	2.59	1.6
mar-19	4.203	3.369	3.389	4.590	1.248	1.70	-0.25	2.62	1.9
kwi-19	4.197	3.348	3.366	4.576	1.253	1.70	-0.20	2.65	2.1
maj-19	4.191	3.328	3.344	4.562	1.259	1.70	-0.15	2.68	2.1
cze-19	4.185	3.308	3.321	4.549	1.265	1.70	-0.15	2.71	2.1

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