



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

27 sierpnia 2018 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

**Produkcja przemysłowa** w lipcu spadła o 5,4% m/m i zwiększyła się o 10,3% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 7,8% r/r. W ujęciu rocznym wzrost produkcji odnotowano w 30 (spośród 34) działach przemysłu, m.in. w produkcji maszyn i urządzeń (wzrost o 25,0% r/r), pozostałego sprzętu transportowego o 20,6% r/r, wyrobów z metali o 18% r/r, urządzeń elektrycznych o 17,5% r/r, w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę o 15,9% r/r, produkcji koksu i rafinacji ropy naftowej o 13,1% r/r. Wzrost produkcji w czerwcu wystąpił głównie w działach inwestycyjnych i eksportowych. Spadek produkcji w czerwcu wystąpił w produkcji skór i wyrobów skórzanych o 4,7% r/r, wyrobów farmaceutycznych (o 3,3% r/r), komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych o 2,6% r/r. **Ceny producenta** w czerwcu wzrosły o 0,1% m/m oraz 3,4% r/r.

**Produkcja budowlano-montażowa** w lipcu wzrosła o 18,7% r/r i niższa o 1,5% m/m. Silny wzrost odnotowano w budownictwie specjalistycznym (21,9% r/r) oraz wznoszeniu obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 20,6% r/r).

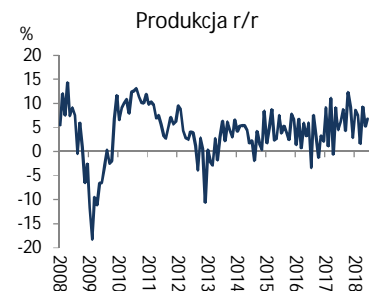
Rada Ministrów przyjęła wstępny **projekt budżetu na 2019 rok**. W 2019r. dynamika realna PKB ma wynieść 3,8% , spożycie prywatne ma wzrosnąć realnie o 3,5%, średnioroczna inflacja 2,3%. W 2019 zakładane dochody budżetowe mają wynieść 386,9 mld PLN a wydatki 415,4 mld PLN, co daje deficyt budżetowy w wysokości 28,5 mld PLN. Deficyt sektora finansów publicznych (wg. metodologii UE) ma wynieść 1,8% PKB w 2019r. W 2019r. rząd zakłada nominalny wzrost spożycia prywatnego w wysokości 5,9% oraz nominalny wzrost rocznego funduszu wynagrodzeń w gospodarce narodowej o 6%. Założenia budżetu na 2019 rok są konserwatywne, a przewidywany nadal silny wzrost gospodarczy będzie ułatwiał ich realizację.

W lipcu **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących, wzrosła o 9,3% r/r oraz zmniejszyła się o 0,3% m/m. W cenach stałych sprzedaż detaliczna w lipcu wzrosła o 7,1% r/r oraz zwiększyła się o 0,2% m/m. W cenach bieżących najwyższy wzrost sprzedaży odnotowano w sprzedaży paliw (23,2% r/r), sprzedaży pozostałych dóbr (+12,8% r/r), sprzedaży samochodów (+12,6% r/r) oraz sprzedaży leków i kosmetyków (+12,4% r/r.). Wysoki był również wzrost sprzedaży odzieży i obuwia (+11,6% r/r). W cenach stałych w lipcu wzrost sprzedaży detalicznej paliw wyniósł 8,1% r/r, samochodów 16,7% r/r, pozostałych artykułów 12,6% r/r, leków i kosmetyków 11,7% r/r, odzieży i obuwia 16,3% r/r. Dane o sprzedaży detalicznej pokazują na silny sezonowy wzrost popytu na paliwa, samochody, odzież i obuwie, kosmetyki przy utrzymaniu ogólnego wysokiego poziomu wydatków konsumpcyjnych, co z kolei wskazuje na wysoki poziom dochodów do dyspozycji.

W I półroczu 2018 **nakłady inwestycyjne** przedsiębiorstw niefinansowych wzrosły realnie o 10,3% r/r do 54,4 mld PLN po wzroście o 6,6% r/r w I kw. 2018r. Najsilniejszy wzrost inwestycji (w cenach bieżących) wystąpił w transporcie i gospodarce magazynowej (58,9% r/r), usługach komunalnych (o 33,7% r/r), górnictwie (o 31,2% r/r) , handlu (o 27,8% r/r) oraz telekomunikacji (o 17,4% r/r).

W lipcu br. **stopa bezrobocia** utrzymała się na poziomie 5,9%, bez zmian w stosunku do czerwca. Według kwartalnego badania rynku pracy, w II kw. br. stopa bezrobocia zmniejszyła się do 3,6% z 4,2% w I kw. br.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa



Źródło: GUS

Wykres 3. Nakłady inwestycyjne (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
31-sie	10:00	Inflacja (sie, wst.)	-0,1% (1,9%)		-0,2% (2,0%)
31-sie	10:00	Dynamika realna PKB (2 kw.)	0,9% (5,1%)		0,9% (5,1%)

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)									
<b>sie-18</b>	4.270	3.665	3.746	4.721	1.165	1.70	-0.32	2.35	1.9
<b>wrz-18</b>	4.260	3.672	3.672	4.701	1.160	1.70	-0.32	2.38	1.7
<b>paź-18</b>	4.247	3.640	3.619	4.683	1.167	1.70	-0.31	2.41	1.7
<b>lis-18</b>	4.233	3.608	3.567	4.666	1.173	1.70	-0.30	2.44	1.4
<b>gru-18</b>	4.220	3.576	3.517	4.649	1.180	1.70	-0.30	2.47	1.6
<b>sty-19</b>	4.214	3.554	3.500	4.650	1.186	1.70	-0.28	2.50	1.5
<b>lut-19</b>	4.208	3.531	3.483	4.650	1.192	1.70	-0.25	2.53	1.8
<b>mar-19</b>	4.203	3.509	3.466	4.650	1.198	1.70	-0.25	2.56	2.0
<b>kwi-19</b>	4.197	3.488	3.449	4.650	1.203	1.70	-0.20	2.59	1.9
<b>maj-19</b>	4.191	3.466	3.433	4.650	1.209	1.70	-0.15	2.62	1.9
<b>cze-19</b>	4.185	3.444	3.416	4.650	1.215	1.70	-0.15	2.65	1.9
<b>lip-19</b>	4.179	3.423	3.400	4.650	1.221	1.70	-0.15	2.68	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