



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

3 września 2018 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Według wstępnych danych GUS **inflacja** w sierpniu nie zmieniła się m/m i ustabilizowała się na poziomie 2,0% r/r. Dane o inflacji za sierpień były zasadniczo zgodne z oczekiwaniami analityków, mimo nieco wyższej od oczekiwań inflacji miesięcznej.

Dynamika realna **PKB** w II kw. została potwierdzona w wysokości 5,1% r/r. W II kw. sezonowo skorygowany PKB wzrósł realnie o 1,0% kw/kw. W II kw. 2018r. spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 4,9% r/r (po 4,8% r/r w I kw.) nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się realnie o 4,5% r/r (po 8,1% r/r w I kw. ), eksport i import wzrosły odpowiednio o 6,9% r/r oraz 6,5% r/r. W II kw. br. spożycie w sektorze gospodarstw domowych generowało 2,9 punktu proc. wzrostu PKB, spożycie publiczne 0,8 p.p., inwestycje w środki trwałe 0,7 p.p., a eksport netto 0,5 p.p. W II kw. wzrost gospodarczy był generowany przede wszystkim przez spożycie prywatne, w mniejszym stopniu przez spożycie publiczne, inwestycje oraz eksport netto.

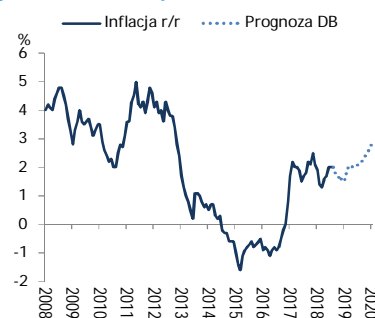
**Deficyt budżetowy** w okresie styczeń-lipiec wyniósł -859 mln PLN, po nadwyżce budżetowej w wysokości 9,5 mld PLN w okresie styczeń-czerwiec. Pojawienie się deficytu budżetowego po lipcu jest wynikiem wzrostu kosztów obsługi długu publicznego o 11,6 mld PLN w lipcu z powodu płatności odsetkowych od zadłużenia Skarbu Państwa.

### W TYM TYGODNIU:

**Indeks PMI w przemyśle** w sierpniu spadł do 51,4 pkt. z 52,9 pkt. w lipcu, sygnalizując najwolniejsze tempo wzrostu polskiego sektora przemysłowego od października 2016r. Wskaźnik PMI pozostał powyżej średniej długoterminowej 50,6 pkt. i pozostał w obszarze ekspansji (ponad 50 pkt.). W sierpniu produkcja przemysłowa wzrosła, ale wzrost ten był najślabszy od października 2016r. Wskaźnik nowych zamówień spadł, ale wciąż wskazywał na wzrost nowych zamówień. W lipcu zatrudnienie nadal wzrastało, ale w najwolniejszym tempie od 9 miesięcy. Utrzymała się silna presja na ceny wyrobów gotowych, a tempo wzrostu kosztów produkcji, mimo obniżenia, pozostało nadal wysokie, głównie z powodu wysokich cen stali.

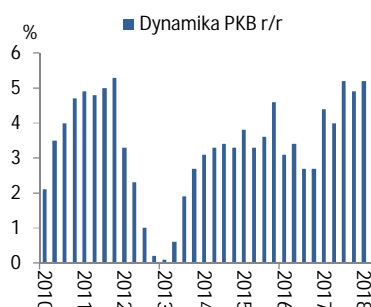
We środę **Rada Polityki Pieniężnej** podejmie decyzję na temat polityki pieniężnej. Spodziewamy się utrzymania stóp procentowych bez zmian i powtórzenia komunikatu o stałych stopach w średnim terminie na posiedzeniu w tym tygodniu.

### Wykres 1. Inflacja



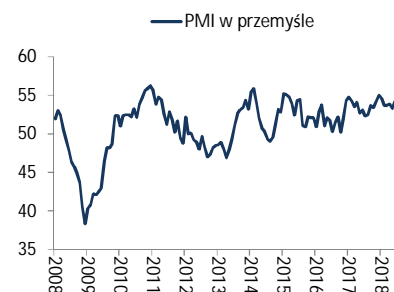
Źródło: GUS

### Wykres 2. Realny wzrost PKB



Źródło: GUS

### Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	aktualny	konsensus
3-wrz	10:00	PMI (sie)		51,4	53,0
5-wrz	10:00	Decyzja RPP	1,50%		1,50%
7-wrz	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (sie)			

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)
<b>(koniec okresu)</b>									
<b>wrz-18</b>	4.280	3.690	3.754	4.723	1.160	1.70	-0.32	2.32	1.8
<b>paź-18</b>	4.260	3.651	3.694	4.698	1.167	1.70	-0.31	2.35	1.8
<b>lis-18</b>	4.240	3.614	3.634	4.674	1.173	1.70	-0.30	2.38	1.5
<b>gru-18</b>	4.220	3.576	3.576	4.649	1.180	1.70	-0.30	2.41	1.6
<b>sty-19</b>	4.214	3.554	3.554	4.650	1.186	1.70	-0.28	2.44	1.5
<b>lut-19</b>	4.208	3.531	3.531	4.650	1.192	1.70	-0.25	2.47	1.9
<b>mar-19</b>	4.203	3.509	3.509	4.650	1.198	1.70	-0.25	2.50	2.1
<b>kwi-19</b>	4.197	3.488	3.488	4.650	1.203	1.70	-0.20	2.53	2.0
<b>maj-19</b>	4.191	3.466	3.466	4.650	1.209	1.70	-0.15	2.56	2.0
<b>cze-19</b>	4.185	3.444	3.444	4.650	1.215	1.70	-0.15	2.59	2.0
<b>lip-19</b>	4.179	3.423	3.423	4.650	1.221	1.70	-0.15	2.62	2.1
<b>sie-19</b>	4.173	3.402	3.402	4.650	1.227	1.70	-0.15	2.65	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