



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

28 sierpnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W lipcu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 8,0% r/r. Gotówka w obiegu spadła o 2,4% r/r, depozyty bieżące spadły o 1,3% r/r, w tym depozyty gospodarstw domowych o 1,6% r/r a depozyty przedsiębiorstw spadły o 4,7% r/r. W lipcu wartość depozytów terminowych (do 2 lat włącznie) wzrosła o 44,3% r/r, w tym wartość depozytów terminowych gospodarstw domowych wzrosła o 58,2% r/r a wartość depozytów terminowych przedsiębiorstw niefinansowych wzrosła o 41,3% r/r. W lipcu br. wartość kredytów spadła o 1,8% r/r (po spadku o 1,1% r/r w czerwcu), w tym kredytów dla gospodarstw domowych o 4,9% r/r (po spadku o 5,0% r/r w czerwcu) a kredytów dla przedsiębiorstw spadła o 1,6% r/r (po wzroście o 0,8% r/r w czerwcu).

W lipcu **produkcja przemysłowa** spadła o 8,5% m/m i była niższa o 2,7% r/r. W lipcu produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych spadła o 12,4% r/r, dóbr związanych z energią spadła o 10,5% r/r a dóbr zaopatrzeniowych spadła o 7,8% r/r. Wzrosła natomiast produkcja dóbr inwestycyjnych (o 10,2% r/r) oraz konsumpcyjnych nietrwałych (o 1,0% r/r). **Ceny producenta** spadły o 0,7% m/m i zmniejszyły się o 1,7% r/r w lipcu.

W lipcu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 4,0% r/r po spadku o 4,7% r/r w czerwcu. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła o 2,1% r/r w lipcu.

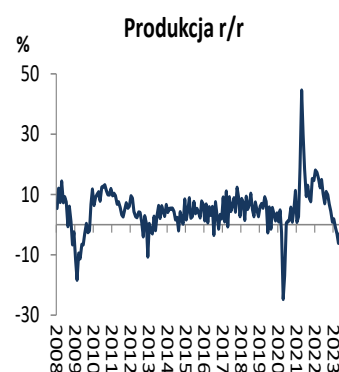
W lipcu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,0% m/m i było wyższe o 10,4% r/r. **Przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw w lipcu było bez zmian m/m i wzrosło o 0,1% r/r.

Stopa bezrobocia według badania rynku pracy w II kw. br. spadła do 2,6% z 2,9% w I kw. i była na tym samym poziomie co w II kw. 2022r. W lipcu stopa bezrobocia rejestrowanego pozostała bez zmian w stosunku do czerwca, w wysokości 5,5%. Niska stopa bezrobocia powoduje, że sytuacja na rynku pracy jest wciąż korzystna dla pracownika, pomimo stagnacji zatrudnienia.

Rząd przyjął **projekt budżetu na 2024r.** z deficytem w wysokości 4,5% PKB. Projekt zakłada wzrost PKB o 3,0% oraz inflację średnioroczną w wysokości 6,6% w 2024r. Dochody budżetowe są zakładane w wysokości 683,6 mld PLN a wydatki budżetowe w wysokości 848,3 mld PLN, co oznacza deficyt budżetowy w wysokości 164,8 mld PLN. Projekt budżetu zakłada wzrost realny spożycia prywatnego o 3,3% oraz wzrost realny inwestycji o 4,4% przy wzroście płac w gospodarce narodowej o 9,8% i stopie bezrobocia rejestrowanego 5,2% na koniec 2024r.

Wskaźnik ufności konsumenciej wzrósł do -22,3 pkt. w sierpniu z -24,9 pkt. w lipcu.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa r/r



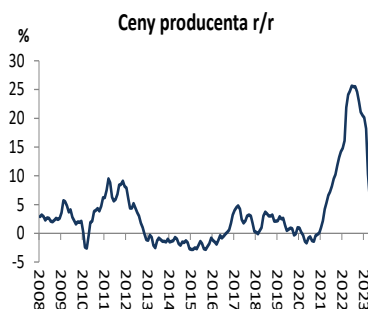
Źródło: GUS

Wykres 2. Przeciętne wynagrodzenie r/r



Źródło: GUS

Wykres 3. Ceny producenta r/r



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-sie	10:00	Inflacja (sie, wst.)	-0,1% (9,9%)		0,0% (10,0%)
31-sie	10:00	PKB (2 kw, fin.)	-3,7% (-0,5%)		-3,7% (-0,5%)
1-wrz	9:00	PMI (sie)	43,0		43,8

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
sie-23	4,475	4,132	4,683	5,202	1,083	6,75	6,65	6,50	3,77	5,67	9,9	5,70
wrz-23	4,470	4,086	4,629	5,148	1,094	6,75	6,60	6,45	3,83	5,70	8,9	5,55
paź-23	4,465	4,041	4,576	5,095	1,105	6,50	6,35	6,35	3,80	5,65	7,4	5,40
lis-23	4,460	3,996	4,525	5,043	1,116	6,25	6,10	6,00	3,70	5,60	6,9	5,35
gru-23	4,400	3,860	4,400	4,940	1,140	6,00	5,90	5,75	3,65	5,50	6,9	5,30
sty-24	4,397	3,817	4,388	4,893	1,152	6,00	5,85	5,70	3,60	5,20	5,9	5,30
lut-24	4,394	3,805	4,381	4,877	1,155	5,75	5,60	5,50	3,60	5,00	4,9	5,30
mar-24	4,391	3,792	4,374	4,865	1,158	5,75	5,55	5,40	3,60	4,80	4,5	5,30
kwi-24	4,389	3,787	4,371	4,858	1,159	5,50	5,35	5,20	3,60	4,50	4,2	5,30
maj-24	4,386	3,784	4,368	4,855	1,159	5,50	5,25	5,10	3,50	4,25	4,7	5,30
cze-24	4,383	3,778	4,365	4,848	1,160	5,25	5,10	5,10	3,30	4,25	4,8	5,25
lip-24	4,380	3,776	4,358	4,844	1,160	5,00	4,95	5,00	3,20	4,25	4,7	5,25

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcza

Uwaga: W związku z wejściem w życie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/1011 z dnia 8 czerwca 2016 r. w sprawie indeksów stosowanych jako wskaźniki referencyjne w instrumentach finansowych i umowach finansowych lub do pomiaru wyników funduszy inwestycyjnych i zmieniającego dyrektywy 2008/48/WE i 2014/17/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 596/2014, sposób ustalania stawek WIBOR oraz ich wysokość może ulec zmianie.

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., al. Armii Ludowej 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 1.959.649.384 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