



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

23 września 2019 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen żywności i energii) w sierpniu wyniosła 0,2% m/m oraz 2,2% r/r. Inflacja bazowa wzrasta w pobliże środka celu inflacyjnego, ze względu na fakt, że wzrost wynagrodzeń przekłada się na wzrost kosztów usług. Mimo silnego wzrostu w 2019r., inflacja bazowa wciąż pozostaje w strefie akceptowalnej przez RPP.

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu spadło o 1,1% m/m oraz zwiększyło się o 6,8% r/r do 5125,26 złotych. W sierpniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m oraz wzrosło o 2,6% r/r do 6,4 mln osób.

Indeks zaufania konsumentów wzrósł o dwa punkty do 10,2 pkt. we wrześniu, z powodu wzrostu pozytywnych ocen sytuacji gospodarczej oraz zwiększenia skłonności do konsumpcji i możliwości oszczędzania. Wzrost indeksu zaufania konsumentów można wiązać z zapowiedziami zwiększenia transferów do gospodarstw domowych oraz zapowiedzią silnych podwyżek płacy minimalnej w okresie po wyborach.

W sierpniu **liczba nowo zarejestrowanych samochodów** w Polsce wyniosła 57,2 tys. co oznacza wzrost o 9,5% m/m oraz spadek o 12,2% r/r.

W sierpniu **produkcja sprzedana przemysłu** spadła o 6,0% m/m oraz obniżyła się o 1,3% m/m. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa spadła o 1,2% m/m oraz wzrosła o 1,7% r/r. Produkcja dóbr inwestycyjnych w sierpniu br. spadła o 4,5% r/r, dóbr związanych z energią spadła o 4,4% r/r a dóbr zaopatrzeniowych spadła o 0,8% r/r. Zwiększyła się natomiast o 0,6% produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych i dóbr konsumpcyjnych nietrwałych o 0,2% r/r. Spadek produkcji r/r wystąpił w 18 (z 34) działach przemysłu: m. in. w produkcji samochodów (-10,8%), koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (-8,9% r/r), wydobywaniu węgla (-8,4%), produkcji metali (-6,3%), wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (-4,6%). Wzrost produkcji r/r wystąpił w 16 działach przemysłu, m. in. w produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (o 7,3%), urządzeń elektrycznych (o 6,4%), wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (o 4,2%). W sierpniu br. **Ceny producenta** wzrosły o 0,2% m/m oraz zwiększyły się o 0,7% r/r.

Sprzedaż detaliczna w sierpniu zwiększyła się o 6,0% r/r oraz spadła o 0,4% m/m. W cenach stałych sprzedaż detaliczna w sierpniu zwiększyła się o 4,4% r/r.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

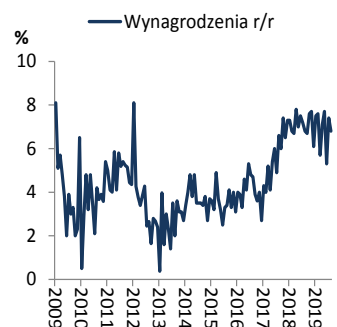
Produkcja budowlana w sierpniu wzrosła o 2,7% r/r. **Podaż pieniądza M3** za sierpień powinna zwiększyć się o 10,0% r/r. **Stopa bezrobocia** w sierpniu (publikacja we wtorek) prawdopodobnie pozostała bez zmian na poziomie 5.2%. W czwartek NBP opublikuje **opis dyskusji na posiedzeniu RPP**.

Wykres 1. Inflacja bazowa (r/r)



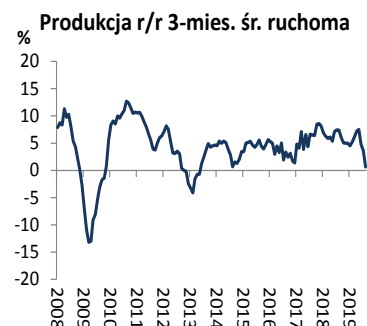
Źródło: NBP

Wykres 2. Wynagrodzenia (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
23-wrz	10:00	Produkcja budowlana (sie)	(5,0%)	(2,7%)	(2,0%)
23-wrz	14:00	Podaż pieniądza M3 (sie)	(10,0%)		0,8% (10,0%)
24-wrz	10:00	Stopa bezrobocia (sie)	5,2%		5,2%
26-wrz	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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	WIBOR 6M	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
wrz-19	4.380	4.000	4.018	4.980	1.095	1.72	1.79	-0.40	2.10	2.9	2.10
paź-19	4.360	3.946	4.000	4.932	1.105	1.72	1.79	-0.43	2.00	3.0	2.08
lis-19	4.355	3.923	3.995	4.924	1.110	1.72	1.79	-0.45	1.90	3.3	2.05
gru-19	4.350	3.884	3.991	4.894	1.120	1.72	1.79	-0.45	1.80	3.4	2.05
sty-20	4.346	3.872	3.978	4.885	1.123	1.72	1.79	-0.45	1.70	3.8	2.10
lut-20	4.342	3.859	3.965	4.876	1.125	1.72	1.79	-0.45	1.60	3.6	2.10
mar-20	4.338	3.847	3.952	4.866	1.128	1.72	1.79	-0.45	1.50	3.4	2.10
kwi-20	4.333	3.835	3.939	4.857	1.130	1.72	1.79	-0.45	1.40	3.0	2.10
maj-20	4.329	3.823	3.927	4.848	1.133	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.9	2.15
cze-20	4.325	3.811	3.914	4.839	1.135	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.7	2.20
lip-20	4.321	3.799	3.901	4.830	1.138	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.6	2.20
sie-20	4.317	3.787	3.889	4.822	1.140	1.72	1.79	-0.45	1.40	2.6	2.20

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 1.744.449.384 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