



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

27 kwietnia 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W marcu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw (powyżej 9 osób zatrudnionych) spadło o 0,5% m/m oraz było wyższe o 0,3% r/r. Spadek zatrudnienia w marcu br. wyniósł 32,2 tys. w porównaniu do lutego.

W marcu **stopa bezrobocia rejestrowanego** w Polsce spadła do 5,4%. W marcu liczba bezrobotnych spadła o 10,5 tys. osób (o 1,1% m/m) do 909,4 tys.

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w marcu wzrosło o 3,0% m/m oraz z zwiększyło się o 6,3% r/r.

W marcu **produkcja przemysłowa** wzrosła o 2,4% m/m oraz spadła o 2,3% r/r. Dane o produkcji przemysłowej były znacznie lepsze od oczekiwań i pokazują, że wpływ początkowej fazy lockdown'u na produkcję przemysłową jest umiarkowany. Ministerstwo Rozwoju szacuje, że w kwietniu produkcja przemysłowa spadnie o ok. 5% r/r. **Ceny producenta** w marcu spadły o 0,5% m/m i zmniejszyły się o 0,5% r/r.

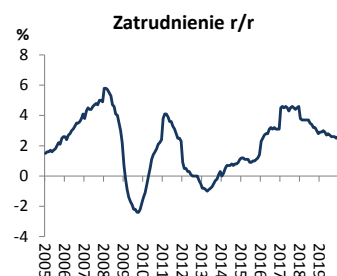
W marcu **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących spadła o 3,3% m/m oraz zmniejszyła się o 7,1% . Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w marcu spadła o 9,0% r/r. W cenach bieżących największy spadek wystąpił w dziale odzież i obuwiu (-45,1% m/m i -50,5% r/r) oraz samochody (-24,0% m/m oraz -32,7% r/r). Spadła również sprzedaż mebli, RTV i AGD o 8,1% m/m oraz o 16,5% r/r. Sprzedaż paliw spadła o 9,5% m/m oraz zmniejszyła się o 14,4% r/r. W marcu wzrosła sprzedaż żywności i napojów (+11,0% m/m oraz +9,9% r/r) oraz leków (+1,2% m/m i + 11,6% r/r). Dane o sprzedaży detalicznej pokazują relatywnie silny spadek popytu ze strony gospodarstw domowych. Jednakże, umiarkowana reakcja na rynku pracy oraz relatywnie dobre dane o produkcji przemysłowej za marzec pokazują, że największe spadki aktywności będą zlokalizowane w sektorze usług oraz w sprzedaży dóbr konsumpcyjnych, które nie zaspokajają podstawowych potrzeb.

Produkcja budowlano-montażowa w marcu wzrosła o 3,7% r/r i była lepsza od oczekiwań. W marcu wartość robót inwestycyjnych spadła o 0,1% r/r (w porównaniu do wzrostu o 9,1% r/r w marcu 2019r.) a wartość robót remontowych wzrosła o 8,9% r/r (w porównaniu do wzrostu o 10,0% r/r w marcu 2019r.).

NBP (prawdopodobnie w maju) prześle do Skarbu Państwa rekordowy **zysk** z 2019r. w wysokości 7,4 mld PLN.

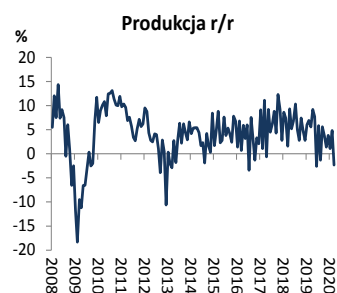
W marcu **podaż pieniądza M3** istotnie wzrosła, zwiększając się o 3,1% m/m oraz wzrastając o 11,8% r/r. Wzrost podaży pieniądza w marcu wynikał ze wzrostu wartości aktywów zagranicznych na skutek osłabienia złotego oraz ze wzrostu wartości kredytów dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Wykres 1. Przeciętne zatrudnienie (r/r)



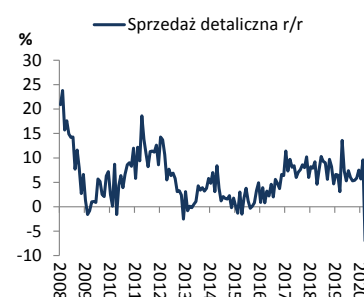
Źródło: GUS

Wykres 2. Produkcja przemysłowa (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
		Wynik budżetu Państwa (sty-mar)			

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)										
kwi-20	4.520	4.166	4.284	5.147	1.085	0.70	0.70	-0.25	0.85	3.0	1.35
maj-20	4.495	4.098	4.287	5.107	1.097	0.70	0.71	-0.25	0.73	2.5	1.40
cze-20	4.480	4.041	4.299	5.078	1.109	0.70	0.72	-0.25	0.60	1.8	1.45
lip-20	4.470	3.989	4.316	5.055	1.121	0.70	0.74	-0.25	0.50	1.6	1.50
sie-20	4.465	3.943	4.338	5.038	1.133	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.6	1.55
wrz-20	4.460	3.897	4.361	5.021	1.144	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.0	1.60
paź-20	4.458	3.856	4.387	5.008	1.156	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.9	1.68
lis-20	4.453	3.812	4.410	4.992	1.168	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.9	1.73
gru-20	4.450	3.771	4.450	4.978	1.180	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.0	1.80
sty-21	4.433	3.739	4.419	4.944	1.186	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.9	1.82
lut-21	4.417	3.706	4.387	4.911	1.192	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.6	1.85
mar-21	4.400	3.674	4.356	4.878	1.198	0.70	0.75	-0.25	0.50	1.7	1.85

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.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością rynkową i zmianami w polityce monetarnej i fiskalnej prognozy obarczone są znacznie większą niż zazwyczaj niepewnością.

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