



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

29 czerwca 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIĘŁYM TYGODNIU:

W maju **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących wzrosła o 14,5% m/m po spadku o 13,1% m/m w kwietniu i spadku o 3,2% m/m w marcu br. W ujęciu rocznym, nominalna sprzedaż detaliczna spadła o 8,6%. W maju sprzedaż detaliczna w cenach bieżących była niższa o 3,7% niż w lutym, co oznacza, że popyt ze strony gospodarstw domowych został niemal odbudowany. Maj był pierwszym miesiącem otwarcia gospodarki i gospodarstwa domowe realizowały odłożony popyt, zwłaszcza na dobra trwałego użytku. Kolejne miesiące będą kluczowe dla określenia, w jakim stopniu spadła skłonność do konsumpcji. Spodziewamy się, że w ciągu najbliższych miesięcy gospodarstwa domowe będą starały się zwiększyć lub odbudować poziom oszczędności. Spodziewamy się także zmiany struktury konsumpcji polegającej na zmniejszeniu zakupów towarów konsumpcyjnych o krótkim okresie użytkowania oraz wzrostu udziału wydatków koniecznych w koszyku konsumenta. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w maju wzrosła o 14,9% m/m oraz spadła o 7,7% r/r.

W maju **produkcja budowlano montażowa** spadła o 5,1% r/r, i była znacznie słabsza od oczekiwań.

W maju **stopa bezrobocia** wzrosła do 6,0% z 5,8% w kwietniu i 5,4% w marcu br. W maju liczba bezrobotnych zwiększyła się o 45,9 tys. do 1011,7 tys. osób po wzroście liczby bezrobotnych o 56,4 tys. w kwietniu. Przyrost liczby bezrobotnych jest umiarkowany, ale odbywa się w środowisku programów stabilizujących zatrudnienie. Kluczowymi miesiącami dla rynku pracy będzie wrzesień i październik, które są bardzo istotnymi miesiącami określającymi stan koniunktury w danym roku.

Członek RPP Jerzy Kropiwnicki stwierdził, że bank centralny powinien stopniowo normalizować poziom stóp procentowych. W jego ocenie obniżki stóp procentowych nie są zbyt skuteczne w pobudzaniu koniunktury gospodarczej, natomiast podwyżki stóp są znacznie skuteczniejsze w kontrolowaniu inflacji. Jego zdaniem RPP powinna zacząć podnosić stopy procentowe od przyszłego roku.

Według wstępnych wyników z 99,97% komisji wyborczych, w pierwszej turze **wyborów prezydenckich** Andrzej Duda uzyskał 43,67% głosów, Rafał Trzaskowski 30,34% głosów, Szymon Hołownia 13,85% głosów, Krzysztof Bosak 6,75% głosów, Władysław Kosiniak-Kamysz 2,37% głosów, Robert Biedroń 2,21% głosów. Pozostali kandydaci uzyskali łącznie poniżej 1% głosów. Frekwencja była bardzo wysoka i wyniosła 63,97%. 12 lipca w drugiej turze wyborów zmierzy się urzędujący prezydent Andrzej Duda oraz prezydent Warszawy Rafał Trzaskowski a wynik będzie zależał zarówno od frekwencji jak i od przepływów głosów od pozostałych kandydatów. Niższa frekwencja będzie preferować kandydata z bardziej zmobilizowanym elektoratem. Analiza możliwych przepływów głosów od pozostałych kandydatów sugeruje, że walka w drugiej turze będzie bardzo wyrównana.

Wykres 1. Sprzedaż detaliczna (r/r)



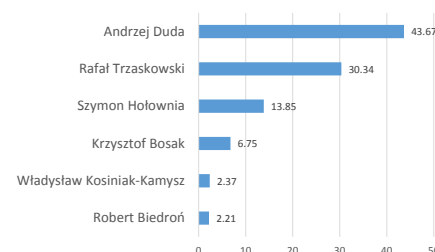
Źródło: GUS

Wykres 2. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS

Wykres 3. Wyniki I tury wyborów prezydenckich 2020



Źródło: PKW



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data   | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus   |
|--------|---------|---------------------|-------------|----------|-------------|
| 30-cze | 10:00   | Inflacja (cze,wst.) | 0,0% (2,6%) |          | 0,3% (2,8%) |
| 1-lip  | 9:00    | PMI przemysł (cze)  | 46,2        |          | 46,1        |

Źródło: prognozy Deutsche Bank, 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) |         |         |         |         |         |          |          |            |              |                   |                                     |
| cze-20          | 4.450   | 3.973   | 4.178   | 4.887   | 1.120   | 0.28     | 0.29     | -0.40      | 0.30         | 2.6               | 1.40                                |
| lip-20          | 4.415   | 3.900   | 4.159   | 4.838   | 1.132   | 0.28     | 0.29     | -0.35      | 0.35         | 2.3               | 1.40                                |
| sie-20          | 4.410   | 3.854   | 4.169   | 4.822   | 1.144   | 0.29     | 0.30     | -0.30      | 0.40         | 2.3               | 1.45                                |
| wrz-20          | 4.407   | 3.811   | 4.180   | 4.808   | 1.156   | 0.30     | 0.32     | -0.30      | 0.45         | 2.7               | 1.50                                |
| paź-20          | 4.405   | 3.770   | 4.192   | 4.796   | 1.169   | 0.50     | 0.60     | -0.30      | 0.50         | 2.6               | 1.55                                |
| lis-20          | 4.402   | 3.728   | 4.204   | 4.783   | 1.181   | 0.50     | 0.60     | -0.30      | 0.50         | 2.6               | 1.60                                |
| gru-20          | 4.400   | 3.729   | 4.231   | 4.922   | 1.180   | 0.55     | 0.65     | -0.30      | 0.50         | 2.8               | 1.65                                |
| sty-21          | 4.388   | 3.700   | 4.219   | 4.893   | 1.186   | 0.70     | 0.80     | -0.30      | 0.50         | 2.6               | 1.70                                |
| lut-21          | 4.375   | 3.671   | 4.207   | 4.865   | 1.192   | 0.70     | 0.80     | -0.30      | 0.50         | 2.4               | 1.75                                |
| mar-21          | 4.363   | 3.643   | 4.195   | 4.836   | 1.198   | 0.70     | 0.80     | -0.30      | 0.50         | 2.5               | 1.80                                |
| kwi-21          | 4.350   | 3.615   | 4.183   | 4.808   | 1.203   | 0.70     | 0.80     | -0.30      | 0.50         | 3.0               | 1.85                                |
| maj-21          | 4.338   | 3.587   | 4.171   | 4.780   | 1.209   | 0.70     | 0.80     | -0.30      | 0.50         | 3.3               | 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 dyrektywę 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