



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

31 sierpnia 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W lipcu **podaż pieniądza M3** spadła o 0,3% m/m oraz wzrosła o 16,8% r/r. W lipcu gotówka w obiegu zwiększyła się o 32,6% r/r, depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 28,8% r/r a depozyty przedsiębiorstw wzrosły o 48,2 % r/r. Kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 3,4% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 2,4% r/r w lipcu.

W lipcu br. **stopa bezrobocia rejestrowanego** pozostała bez zmian w stosunku do czerwca i wyniosła 6,1%. Stabilizacja stopy bezrobocia w lipcu wynika częściowo z popytu na pracę sezonową, a częściowo jest skutkiem rządowych programów stabilizujących zatrudnienie w czasie zamrożenia gospodarki. Stabilizacja stopy bezrobocia jest także ważnym sygnałem pokazującym, że gospodarka Polski była w stanie akomodować silny szok popytowo-podażowy w czasie zamrożenia gospodarki.

W II kw. 2020 r. **stopa bezrobocia** (na podstawie badania rynku pracy) pozostała na poziomie 3,1%, bez zmian w stosunku do I kwartału. Stabilizacja stopy bezrobocia liczonej na podstawie badania rynku pracy w II kw. pokazuje, że na rynku pracy wciąż utrzymuje się popyt na pracowników. Dane te pokazują również, że nie następuje wzrost szarej strefy.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

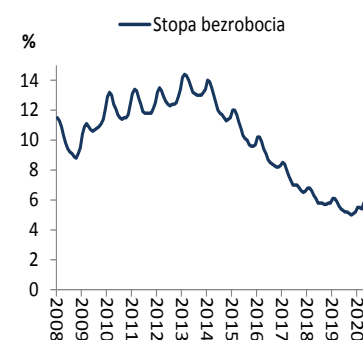
GUS potwierdził wstępne dane o PKB w II kw (spadek o 8,9% kw/kw oraz spadek o 8,2% r/r). W II kw. realne spożycie w sektorze gospodarstw domowych spadło o 10,9% r/r, a spożycie publiczne wzrosło o 4,8% r/r. Akumulacja brutto spadła o 19,7% r/r, w tym nakłady brutto na środki trwałe obniżyły się realnie o 10,9% r/r. W II kw. eksport spadł o 14,3% r/r a import obniżył się o 17,5% r/r. Po stronie tworzenia PKB największy spadek wartości dodanej wystąpił w sektorach zakwaterowanie i gastronomia (-78,4% r/r), transport i gospodarka magazynowa (-15,7% r/r), przemysł (-11,8% r/r) oraz handel i naprawa pojazdów samochodowych (-11,6% r/r). Wzrost wartości dodanej nastąpił w administracji publicznej i opiece zdrowotnej (+2,7% r/r), informacji i telekomunikacji (+2,4% r/r) oraz obsłudze rynku nieruchomości (+0,8% r/r). W II kw. dodatnią kontrybucję do PKB miało spożycie publiczne oraz eksport netto (po 0,8 punktu procentowego).

Wykres 1. Podaż pieniądza (r/r)



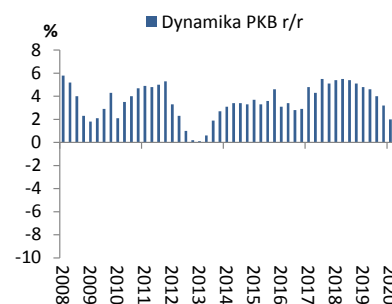
Źródło: NBP

Wykres 2. Stopa bezrobocia rejestrowanego



Źródło: GUS

Wykres 3. Realna dynamika PKB (zmiana r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-sie	10:00	PKB (2 kw)	-8,9% (-8,2%)	-8,9% (-8,2%)	-8,9% (-8,2%)
1-wrz	9:00	PMI przemysł (sie)	52,5		52,9
1-wrz	10:00	Inflacja (sie, wst.)	0,1% (3,1%)		0,0% (3,0%)

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)											
sie-20	4.396	3.682	4.082	4.908	1.194	0.23	0.27	-0.48	0.24	3.1	1.43
wrz-20	4.392	3.738	4.105	4.971	1.175	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.2	1.45
paź-20	4.387	3.724	4.139	4.938	1.178	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.1	1.45
lis-20	4.380	3.712	4.171	4.911	1.180	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.1	1.45
gru-20	4.370	3.703	4.202	4.888	1.180	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.2	1.48
sty-21	4.360	3.677	4.192	4.862	1.186	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.1	1.50
lut-21	4.350	3.650	4.183	4.837	1.192	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.8	1.55
mar-21	4.340	3.624	4.173	4.811	1.198	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.9	1.60
kwi-21	4.330	3.598	4.163	4.786	1.203	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.5	1.65
maj-21	4.320	3.573	4.154	4.761	1.209	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.9	1.65
cze-21	4.310	3.547	4.144	4.736	1.215	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.6	1.70
lip-21	4.300	3.522	4.135	4.711	1.221	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.7	1.75

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