



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

7 września 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

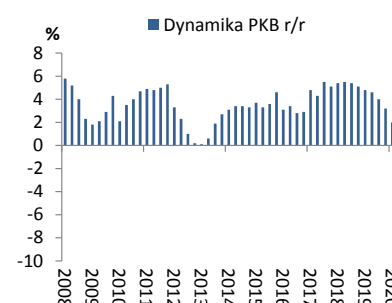
GUS potwierdził wstępne dane o **PKB** w II kw (spadek o 8,9% kw/kw oraz spadek o 8,2% r/r). W II kw. realne spożycie w sektorze gospodarstw domowych spadło o 10,9% r/r, a spożycie publiczne wzrosło o 4,8% r/r. Akumulacja brutto spadła o 19,7% r/r, w tym nakłady brutto na środki trwałe obniżyły się realnie 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).

W sierpniu wskaźnik **PMI** spadł w stosunku do lipca, kiedy odnotował najwyższą wartość od dwóch lat (52,8) i wyniósł 50,6 pkt. W sierpniu sektor przemysłowy pozostawał nadal w fazie ekspansji, ale jej tempo było ograniczane przez stabilizację napływu nowych zamówień, w tym zamówień eksportowych. Część firm raportowała wzrost zamówień eksportowych, natomiast pewna ich grupa wskazywała na spadek zamówień krajowych, w związku z niepewnością dotyczącą wzrastającej liczby przypadków covid-19 w Europie. W sierpniu wzrastało zatrudnienie w sektorze przemysłowym, ale nastąpił spadek produkcji.

Według wstępnych danych GUS, **inflacja** w sierpniu wyniosła -0,1% m/m oraz 2,9% r/r. Spadek inflacji w sierpniu wynikał z sezonowego spadku cen żywności (-1,1% m/m, +3,0% r/r) oraz spadku cen paliw (-12,3% m/m, +3,3% r/r). Ceny energii wzrosły o 0,1% m/m oraz o 4,5% r/r.

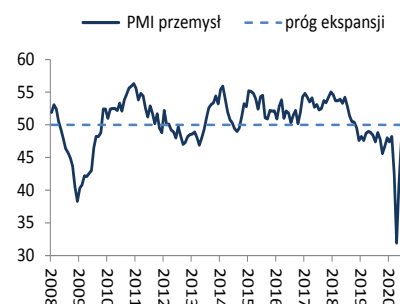
Według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, **stopa bezrobocia** rejestrowanego w sierpniu pozostała bez zmian i wyniosła 6,1%. Stopa bezrobocia rejestrowanego pozostaje bez zmian od czerwca br., kiedy to wzrost stopy bezrobocia po zamrożeniu gospodarki został wyhamowany przez tarczę antykrzysową oraz sezonowy wzrost zapotrzebowania na pracę w miesiącach letnich po odmrożeniu gospodarki. Dla rynku pracy kluczowe będą ostatnie miesiące roku, kiedy wygaśnie wpływ tarczy antykrzysowej. O ile spożycie ze strony gospodarstw domowych powinno stopniowo normalizować się, przedsiębiorstwa staną w obliczu zmniejszonego popytu na eksport oraz dekonunktury w sektorach usług charakteryzujących się dużą intensywnością kontaktów społecznych.

Wykres 1. Realna dynamika PKB (zmiana r/r)



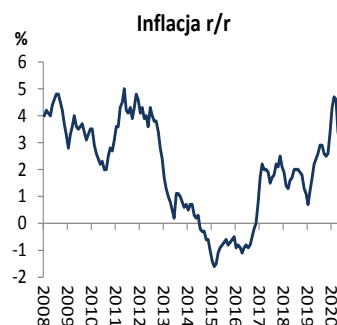
Źródło: GUS

Wykres 2. PMI w przemyśle



Źródło: GUS

Wykres 3. Inflacja r/r



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
7-wrz	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (sie)			

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)										
wrz-20	4.420	3.762	4.131	4.947	1.175	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.0	1.45
paź-20	4.410	3.744	4.083	4.930	1.178	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.9	1.45
lis-20	4.400	3.729	4.093	4.915	1.180	0.23	0.28	-0.48	0.25	2.9	1.45
gru-20	4.390	3.720	4.103	4.911	1.180	0.23	0.28	-0.47	0.25	3.0	1.48
sty-21	4.381	3.694	4.104	4.886	1.186	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.9	1.50
lut-21	4.372	3.669	4.105	4.861	1.192	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.6	1.55
mar-21	4.363	3.643	4.106	4.836	1.198	0.23	0.28	-0.45	0.25	2.7	1.60
kwi-21	4.353	3.618	4.107	4.812	1.203	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.3	1.65
maj-21	4.344	3.593	4.108	4.787	1.209	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.6	1.65
cze-21	4.335	3.568	4.109	4.763	1.215	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.4	1.70
lip-21	4.326	3.543	4.110	4.739	1.221	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.5	1.75
sie-21	4.317	3.519	4.111	4.715	1.227	0.23	0.28	-0.45	0.25	3.6	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