



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

14 września 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W sierpniu wartość **oficjalnych aktywów rezerwowych** wzrosła do 116,8 mld EUR z 116,1 mld EUR w lipcu.

Premier Mateusz Morawiecki stwierdził, że obecny **kurs złotego** jest odpowiedni dla gospodarki. Dodał, że rząd absolutnie nie jest zaniepokojony kursem złotego, który jest dobry dla stabilności gospodarki, dobry dla sektorów eksportowych i jednocześnie posiada potencjał do dalszego umacniania się. Premier Morawiecki podkreślił, że zrewidowany budżet na 2020 rok zakłada spadek PKB realnie o 4,6%, ale najnowsze szacunki sugerują, że gospodarka Polski w tym roku skurczy się o około 3,5%. Premier Morawiecki dodał, że dalsze programy pomocowe nie są wykluczone, ale rząd przygląda się jak zachowuje się gospodarka, zanim podejmie dalsze decyzje. W naszej ocenie gospodarka Polski relatywnie szybko wychodzi z szoku wywołanego lock-downem. Według naszych szacunków realny PKB spadnie w 2020r. o 3,2% a w 2021r. wzrośnie o 3,1%.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W lipcu 2020 r. nadwyżka na rachunku **obrotów bieżących** wyniosła 1620 mln EUR, wobec nadwyżki w wysokości 2842 mln EUR w czerwcu br. Nadwyżka handlowa wyniosła 998 mln EUR (eksport wzrósł o 2,7% r/r do 19,6 mld EUR a import spadł o 3,9% r/r do 18,6 mld EUR). W lipcu br. nadwyżka usług wyniosła 2,0 mld EUR a saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło -1,6 mld EUR.

Na jutrzejszym posiedzeniu **RPP** prawdopodobnie utrzyma stopy procentowe bez zmian.

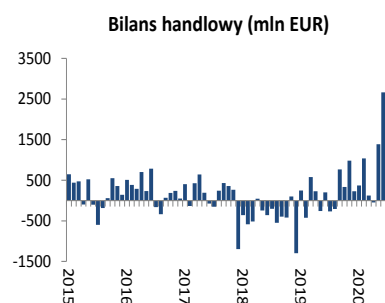
**Inflacja** za sierpień (wtorek) powinna być potwierdzona w wysokości -0,1% m/m oraz 2,9% r/r.

**Inflacja bazowa** za sierpień (środa) prawdopodobnie wyniesie 0,2% m/m oraz 4,3% r/r.

**Przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw za sierpień (czwartek) powinno wzrosnąć o 3,9% r/r a **przeciętne zatrudnienie** w sierpniu prawdopodobnie zmalało o 2,1% r/r.

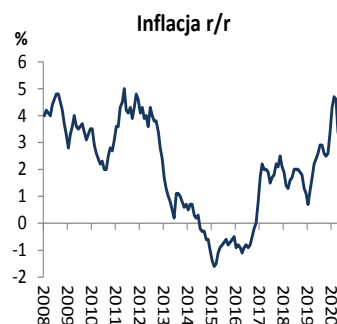
**Produkcja przemysłowa** za sierpień (piątek) powinna wzrosnąć o 1,2% r/r a **ceny producenta** w sierpniu prawdopodobnie spadły o 1,0% r/r.

Wykres 1. Bilans handlowy (mln EUR)



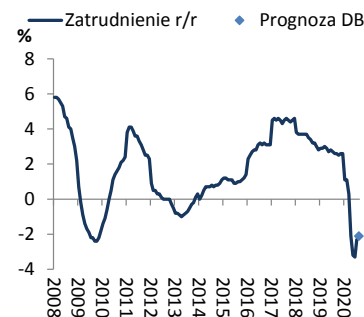
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja r/r



Źródło: GUS

Wykres 3. Przeciętne zatrudnienie (r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
14-wrz	14:00	Obroty bieżące (lip)	2050 mln EUR	1620 mln EUR	2421 mln EUR
15-wrz	10:00	Inflacja (sie)	-0,1% (2,9%)		-0,1% (2,9%)
15-wrz		Decyzja RPP	0,1%		0,1%
16-wrz	14:00	Inflacja bazowa (sie)	0,2% (4,3%)		0,0% (4,1%)
17-wrz	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (sie)	-1,0% (3,9%)		-0,9% (4,0%)
17-wrz	10:00	Przeciętne zatrudnienie (sie)	0,3% (-2,1%)		0,7% (-1,5%)
18-wrz	10:00	Produkcja przemysłowa (sie)	-6,0% (1,2%)		-4,4% (3,0%)
18-wrz	10:00	Ceny producenta (sie)	-0,1% (-1,0%)		-0,1% (-1,0%)

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)											
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