



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

29 września 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W sierpniu **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących spadła o 2,6% m/m i wzrosła o 0,4% r/r, znacznie słabiej od prognoz. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 0,5% r/r. W sierpniu najsilniej wzrosła sprzedaż w cenach stałych RTV i AGD (+10,2% r/r) i w tym dziale, jako jedynym nastąpił wzrost sprzedaży w pierwszych ośmiu miesiącach roku (o 5,0% r/r). Słabe wyniki sprzedaży detalicznej w sierpniu wynikały przede wszystkim ze spadku sprzedaży samochodów o 5,0% r/r, spadku sprzedaży paliw o 2,2% r/r oraz spadku sprzedaży żywności o 3,3% r/r (w cenach stałych).

W sierpniu **produkcja budowlano-montażowa** spadła o 3,5% m/m oraz obniżyła się o 12,1% r/r. W sierpniu największy spadek (o 16,9% r/r) wystąpił w inwestycjach infrastrukturalnych oraz we wznoszeniu budynków (spadek o 9,5% r/r).

W sierpniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 0,2% m/m oraz zwiększyła się o 16,2% r/r, po wzroście o 16,8% r/r w lipcu br. W sierpniu gotówka w obiegu wzrosła o 31,2% r/r do 287,5 mld PLN, depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 28,2% r/r do 731,3 mld PLN, depozyty bieżące przedsiębiorstw zwiększyły się o 52,7% r/r do 302,1 mld PLN, natomiast depozyty terminowe gospodarstw domowych spadły o 25,7% r/r do 209,7 mld PLN a depozyty terminowe przedsiębiorstw zmniejszyły się o 27,4% r/r do 64,2 mld PLN. W sierpniu kredyty dla gospodarstw domowych zwiększyły się o 2,6% r/r do 780,6 mld PLN a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 3,7% r/r do 357,3 mld PLN.

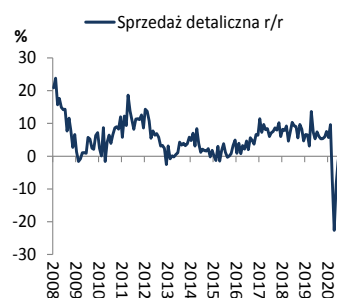
W okresie styczeń-sierpień **deficyt budżetowy** wyniósł -13,3 mld PLN. W ciągu pierwszych ośmiu miesięcy 2020r. dochody budżetowe wzrosły o 2,3% r/r do 268,9 mld PLN a wydatki budżetowe zwiększyły się o 6,6% r/r do 282,2 mld PLN.

W sierpniu **stopa bezrobocia** rejestrowanego pozostała bez zmian w wysokości 6,1% i była zgodna z oczekiwaniami rynku.

We wrześniu **wskaźnik koniunktury** w przemyśle wzrósł do -6,2 z -6,6 w lipcu. Wskaźnik koniunktury w budownictwie wzrósł do -15,0 we wrześniu z -15,4 w sierpniu. Koniunktura w handlu hurtowym poprawiła się nieznacznie do -4,5 we wrześniu z -4,6 w sierpniu, a w handlu detalicznym nastąpiła poprawa do -6,5 we wrześniu z -9,8 w sierpniu. Koniunktura w transporcie i logistyce poprawiła się do -8,7 we wrześniu z -12,7 w sierpniu, w informacji i telekomunikacji wzrosła do 9,5 we wrześniu z 5,4 w sierpniu, w finansach i ubezpieczeniach poprawiła się do 5,6 we wrześniu z 2,7 w sierpniu. Pogorszenie koniunktury nastąpiło w zakwaterowaniu i gastronomii (do -21,2 we wrześniu z -19,3 w sierpniu).

Agencja **Fitch** utrzymała rating Polski na poziomie A- z perspektywą stabilną.

Wykres 1. Sprzedaż detaliczna (r/r)



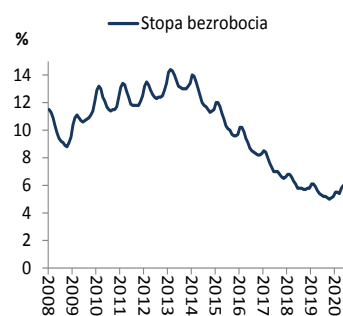
Źródło: GUS

Wykres 2. Podaż pieniądza M3 (r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus |
|-------|---------|----------------------|-------------|----------|-------------|
| 1-paź | 9:00 | PMI przemysł (wrz) | 51,7 | | 52,5 |
| 1-paź | 10:00 | Inflacja (wrz, wst.) | 0,1% (3,0%) | | 0,1% (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) | | | | | | | | | | | |
| wrz-20 | 4.552 | 3.907 | 4.215 | 5.040 | 1.165 | 0.22 | 0.28 | -0.49 | 0.22 | 3.0 | 1.31 |
| paź-20 | 4.480 | 3.829 | 4.156 | 4.978 | 1.170 | 0.22 | 0.28 | -0.48 | 0.23 | 2.9 | 1.35 |
| lis-20 | 4.455 | 3.791 | 4.144 | 4.967 | 1.175 | 0.22 | 0.28 | -0.48 | 0.24 | 2.9 | 1.40 |
| gru-20 | 4.430 | 3.754 | 4.140 | 4.956 | 1.180 | 0.22 | 0.28 | -0.47 | 0.25 | 2.5 | 1.45 |
| sty-21 | 4.431 | 3.747 | 4.151 | 4.955 | 1.183 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 1.9 | 1.50 |
| lut-21 | 4.432 | 3.740 | 4.161 | 4.955 | 1.185 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 1.4 | 1.50 |
| mar-21 | 4.433 | 3.733 | 4.172 | 4.955 | 1.188 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 1.5 | 1.55 |
| kwi-21 | 4.433 | 3.725 | 4.182 | 4.955 | 1.190 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 2.1 | 1.57 |
| maj-21 | 4.434 | 3.718 | 4.193 | 4.955 | 1.193 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 2.4 | 1.60 |
| cze-21 | 4.435 | 3.711 | 4.204 | 4.955 | 1.195 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 2.2 | 1.60 |
| lip-21 | 4.436 | 3.704 | 4.215 | 4.954 | 1.198 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 2.2 | 1.60 |
| sie-21 | 4.437 | 3.697 | 4.225 | 4.954 | 1.200 | 0.22 | 0.28 | -0.45 | 0.25 | 2.3 | 1.65 |

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