



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

1 sierpnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Podaż pieniądza M3 była bez zmian m/m i wzrosła o 7,9% r/r w czerwcu w porównaniu do wzrostu o 7,1% r/r w maju br.

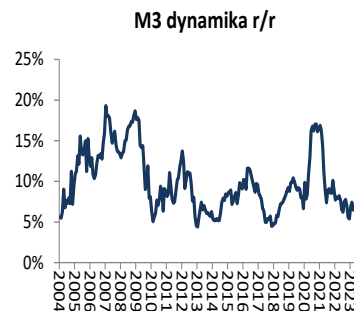
Stopa bezrobocia rejestrowanego w czerwcu spadła do 5,0% z 5,1% w maju. Stopa bezrobocia spadła z powodu wzrostu liczby sezonowych prac tymczasowych w usługach i rolnictwie.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Inflacja konsumenta w lipcu, według wstępnego szacunku GUS, spadła do 10,8% r/r oraz -0,2% m/m z 11,5% r/r w czerwcu. W lipcu ceny żywności spadły o 1,2% m/m oraz były wyższe o 15,6% r/r, ceny nośników energii były bez zmian m/m oraz były wyższe o 16,7% r/r a ceny paliw wzrosły o 0,4% m/m i były niższe o 15,5% r/r. Spadek inflacji w lipcu uprawdopodobnia scenariusz obniżek stóp – spodziewamy się pierwszej obniżki stóp w październiku br.

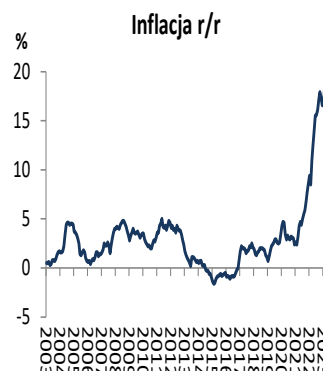
Indeks PMI w przemyśle spadł w lipcu do 43,5 pkt. z 45,1 pkt. w czerwcu sygnalizując pogłębiającą się kontrakcję w przemyśle przetwórczym w Polsce. Pogorszenie koniunktury w przemyśle trwa już 15 miesięcy. W lipcu głównym powodem spadku wskaźnika PMI w przemyśle był spadek popytu, który przejawiał się w silnym spadku nowych zamówień, a zwłaszcza nowych zamówień eksportowych. Spadek nowych zamówień eksportowych był najsilniejszy od maja 2020r. a jego źródłem był głównie rynek europejski. W lipcu produkcja spadała w tempie najsilniejszym od listopada 2022r. Zatrudnienie w badanych firmach spadło 14-ty miesiąc z rzędu. Obciążenie pracą spadało a przedsiębiorstwa nie zastępowały odchodzących pracowników nowymi. Aktywność zakupowa była najniższa od listopada 2022r. W lipcu koszty produkcji spadły w najszybszym tempie od początku badań. Ceny produktów gotowych spadły również w najszybszym tempie w historii badania. Optymizm przedsiębiorców co do przyszłej produkcji zmniejszył się na skutek słabości obecnego otoczenia gospodarczego, ale oczekiwania na ożywienie popytu i wzrost liczby nowych zamówień nadal wspierały prognozy poprawy koniunktury w sektorze w horyzoncie 12-tu miesięcy.

Wykres 1. Podaż pieniądza M3



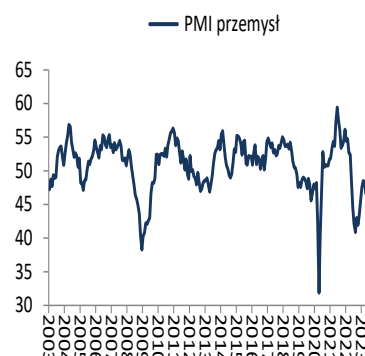
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja konsumenta (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-lip	10:00	Inflacja (cze)		-0,2% (10,8%)	0,0% (11,0%)
1-sie	9:00	PMI przemysł (lip)		43,5	44,5

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
sie-23	4,420	4,033	4,604	5,146	1,096	6,75	6,70	6,60	3,75	5,65	9,8	5,40
wrz-23	4,415	3,988	4,552	5,093	1,107	6,75	6,65	6,45	3,75	5,50	8,8	5,40
paź-23	4,410	3,945	4,500	5,041	1,118	6,50	6,50	6,35	3,70	5,40	7,3	5,35
lis-23	4,405	3,902	4,449	4,990	1,129	6,50	6,40	6,25	3,70	5,25	6,8	5,30
gru-23	4,400	3,860	4,400	4,940	1,140	6,25	6,10	6,15	3,65	5,00	6,8	5,30
sty-24	4,397	3,817	4,388	4,893	1,152	6,25	6,10	6,05	3,60	4,60	5,8	5,30
lut-24	4,394	3,805	4,381	4,877	1,155	6,00	6,00	5,85	3,60	4,45	4,8	5,30
mar-24	4,391	3,792	4,374	4,865	1,158	5,75	5,90	5,60	3,60	4,30	4,4	5,30
kwi-24	4,389	3,787	4,371	4,858	1,159	5,50	5,60	5,60	3,60	4,20	4,1	5,30
maj-24	4,386	3,784	4,368	4,855	1,159	5,50	5,35	5,35	3,50	4,15	4,6	5,30
cze-24	4,383	3,778	4,365	4,848	1,160	5,25	5,35	5,10	3,30	4,15	4,7	5,25
lip-24	4,380	3,776	4,358	4,844	1,160	5,00	5,10	5,00	3,20	4,00	4,6	5,25

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcza

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.

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 1.959.649.384 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