



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

26 maja 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

**Inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen energii i żywności) w kwietniu wyniosła 0,5% m/m oraz utrzymała się na poziomie 3,9% r/r. Wzrost inflacji bazowej w ujęciu miesięcznym wynikał głównie ze wzrostu cen usług.

W kwietniu **przeciętne wynagrodzenie brutto** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 2,1% m/m oraz wzrosło o 9,9% r/r. Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w kwietniu wyniosło 5806 złotych.

W kwietniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,2% m/m i wzrosło o 0,9% r/r do 6317 tys. osób. Analitycy spodziewali się utrzymania zatrudnienia w kwietniu bez zmian, i dane te mogą sugerować, że rynek pracy w wolniejszym stopniu od produkcji przemysłowej ulega ożywieniu po lockdownie.

**Ceny producenta** w kwietniu wzrosły o 0,5% m/m i zwiększyły się o 5,3% r/r. Wzrost cen producenta przyspieszył w kwietniu z 3,9% r/r w marcu, co wynika z zakłóceń po stronie podażowej połączonych ze zwiększonym popytem w trakcie zsynchronizowanego otwierania gospodarek.

W kwietniu **produkcja budowlano-montażowa** spadła o 4,2% r/r wobec oczekiwanego przez rynek spadku o 7,7% r/r. Sytuacja w budownictwie poprawia się, ale poprawa występuje głównie w dziale wznoszenie budynków, natomiast silny spadek r/r występuje w inwestycjach infrastrukturalnych.

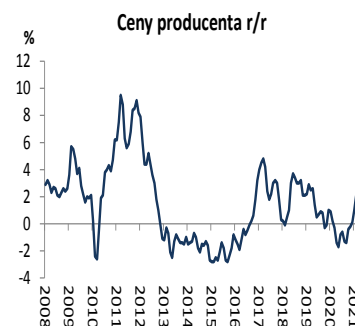
### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

**Produkcja przemysłowa** w kwietniu spadła o 9,2% m/m oraz wzrosła o 44,5% r/r. Najsilniejszy wzrost produkcji w kwietniu wystąpił w dziale produkcja samochodów (+370,5% r/r wobec spadku o 78,9% r/r przed rokiem), mebli (+125,8% r/r wobec spadku o 50,2% r/r przed rokiem) i komputerów, wyr. elektronicznych i optycznych (+90,4% r/r wobec spadku o 21,9% r/r przed rokiem). W kwietniu spadek produkcji wystąpił tylko w górnictwie.

W kwietniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 7,7% m/m oraz zwiększyła się o 21,1% r/r. W kwietniu najsilniej wzrosła sprzedaż detaliczna samochodów osobowych (+118% r/r), odzieży i obuwia (+75,9% r/r), paliw (+23,5% r/r), leków i kosmetyków (+16,9% r/r) oraz mebli, RTV i AGD (+10,0% r/r). Udział sprzedaży przez internet wzrósł do 10,8% w kwietniu z 9,5% w marcu.

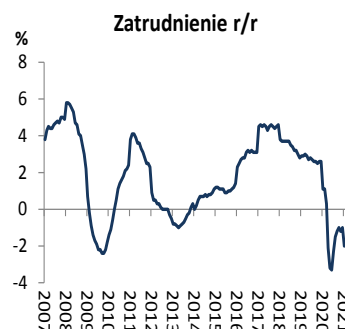
**Podaż pieniądza M3** w kwietniu spadła o 0,1% m/m oraz wzrosła o 11,2%, poniżej oczekiwań rynku. **Stopa bezrobocia rejestrowanego** za kwiecień wyniosła 6,3% w porównaniu do 6,4% w marcu br.

### Wykres 1. Ceny producenta (r/r)



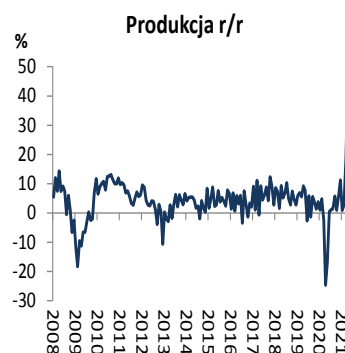
Źródło: GUS

### Wykres 2. Przeciętne zatrudnienie (r/r)



Źródło: GUS

### Wykres 3. Produkcja przemysłowa



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
24-maj	10:00	Produkcja przemysłowa (kwi)	(41,2%)	-9,2% (44,5%)	-10,0% (44,5%)
24-maj	10:00	Sprzedaż detaliczna (kw)	(23,0%)	-7,7% (21,1%)	-3,9% (25,9%)
25-maj	14:00	Podaż pieniądza M3 (kwi)	(12,3%)	-0,1% (11,2%)	0,7% (12,4%)
26-maj	10:00	Stopa bezrobocia (kwi)	6,3%	6,3%	6,3%

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)											
<b>maj-21</b>	4.500	3.676	4.091	5.208	1.224	0.21	0.25	-0.53	0.14	4.4	1.75
<b>cze-21</b>	4.494	3.650	4.075	5.172	1.231	0.21	0.25	-0.52	0.16	4.1	1.80
<b>lip-21</b>	4.489	3.624	4.059	5.137	1.239	0.21	0.25	-0.51	0.18	4.2	1.82
<b>sie-21</b>	4.483	3.598	4.044	5.102	1.246	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.3	1.85
<b>wrz-21</b>	4.477	3.573	4.028	5.068	1.253	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.87
<b>paź-21</b>	4.471	3.548	4.013	5.034	1.260	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.4	1.90
<b>lis-21</b>	4.466	3.523	3.997	5.000	1.268	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.4	1.90
<b>gru-21</b>	4.460	3.498	3.982	4.967	1.275	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	1.90
<b>sty-22</b>	4.455	3.488	3.985	4.964	1.277	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.95
<b>lut-22</b>	4.450	3.479	3.987	4.961	1.279	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.97
<b>mar-22</b>	4.445	3.469	3.987	4.954	1.281	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.8	2.00
<b>kwi-22</b>	4.440	3.460	3.986	4.947	1.283	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.7	2.00

*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 dyrektywę 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