



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

10 sierpnia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

Według szybkiego szacunku GUS, **inflacja** w lipcu wyniosła 0,4% m/m oraz wzrosła do 5,0% r/r z 4,4% r/r w czerwcu. Wzrost inflacji w lipcu wynikał głównie ze wzrostu cen paliw, które zwiększyły się o 4,4% m/m i wzrosły o 30,0% r/r. W lipcu ceny energii wzrosły o 0,1% m/m i zwiększyły się o 5,3% r/r a ceny żywności spadły o 0,4% m/m i były wyższe o 3,1% r/r.

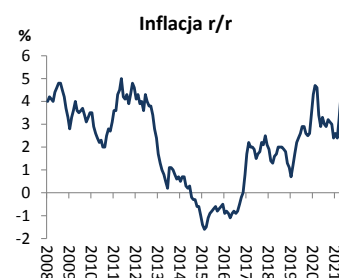
**Wskaźnik PMI w przemyśle** w lipcu spadł do 57,6 pkt. z rekordowego poziomu 59,4 pkt. w czerwcu. Sektor przemysłowy jest nadal w fazie ekspansji, ale jej tempo nieco spowolniło w porównaniu do czerwca, z powodu zmniejszenia tempa napływu zamówień eksportowych. Wysoka dynamika produkcji, napływ nowych zamówień oraz wzrost zatrudnienia nadal utrzymywały się w lipcu, a poziom wskaźnika PMI był drugi najsilniejszy w historii badań. Inflacja kosztowa była wciąż wysoka w lipcu (trzecia najwyższa w historii badań), ale nieco spowolniła w porównaniu do czerwca. Przedsiębiorcy nadal byli optymistyczni, jeśli chodzi o produkcję w horyzoncie 12-tu miesięcy, ale optymizm był tonowany przez zakłócenia dostaw. Przedsiębiorstwa nadal zatrudniały pracowników, aby sprostać zwiększonemu popytowi, zwiększać moce produkcyjne oraz aby zastępować pracowników na kwarantannie.

Jerzy Kropiwnicki z RPP wyraził pogląd, że biorąc pod uwagę rozkład głosów w Radzie, pierwsza podwyżka stóp (o 15 pb) może nastąpić najwcześniej w listopadzie, po opublikowaniu listopadowej projekcji NBP. W jego ocenie RPP przed decyzją musi upewnić się, że zarówno wzrost gospodarczy, jak i inflacja ulegną utrwaleniu. Dodał, że kolejne decyzje RPP będą zależeć od napływających danych a przed podwyżką stóp NBP musi zakończyć program zakupu obligacji.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

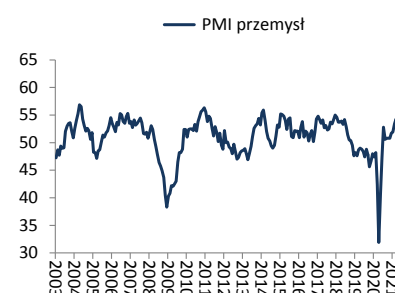
W piątek GUS opublikuje **inflację** za lipiec oraz wstępny szacunek **PKB** za 2 kw. (nasza prognoza to 1,4% kw/kw oraz 9,8% r/r). Również w piątek będzie opublikowany **bilans płatniczy** za czerwiec (spodziewamy się nadwyżki obrotów bieżących 764 mln EUR).

#### Wykres 1. Inflacja (r/r)



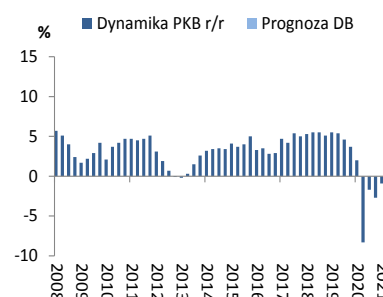
Źródło: GUS

#### Wykres 2. PMI w przemyśle



Źródło: Markit

#### Wykres 3. Dynamika PKB (r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-sie	10:00	Inflacja (lip)	0,4% (5,0%)		0,4% (5,0%)
13-sie	10:00	PKB (2 kw, wst.)	1,4% (9,8%)		2,0% (10,7%)
13-sie	14:00	Obroty bieżące (cze)	764 mln EUR		456 mln EUR
13-sie	14:00	Bilans handlowy (cze)	815 mln EUR		848 mln EUR

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>sie-21</b>	4.568	3.867	4.197	5.352	1.181	0.21	0.25	-0.54	0.12	4.9	1.85
<b>wrz-21</b>	4.536	3.825	4.147	5.328	1.186	0.21	0.25	-0.52	0.15	4.8	1.85
<b>paź-21</b>	4.504	3.783	4.098	5.304	1.191	0.21	0.25	-0.51	0.20	5.0	1.87
<b>lis-21</b>	4.472	3.741	4.049	5.279	1.195	0.21	0.25	-0.50	0.20	5.0	1.90
<b>gru-21</b>	4.440	3.700	4.000	5.254	1.200	0.21	0.25	-0.50	0.20	5.2	1.95
<b>sty-22</b>	4.437	3.684	3.968	5.243	1.204	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	2.00
<b>lut-22</b>	4.433	3.669	3.973	5.232	1.208	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.7	2.00
<b>mar-22</b>	4.430	3.654	3.973	5.217	1.213	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	2.05
<b>kwi-22</b>	4.427	3.638	3.974	5.203	1.217	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.1	2.07
<b>maj-22</b>	4.423	3.623	3.974	5.181	1.221	0.25	0.30	-0.50	0.20	3.9	2.10
<b>cze-22</b>	4.420	3.608	3.971	5.160	1.225	0.30	0.35	-0.50	0.20	4.2	2.15
<b>lip-22</b>	4.417	3.593	3.968	5.138	1.229	0.30	0.40	-0.50	0.20	3.9	2.15

*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