



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

24 sierpnia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

**Inflacja bazowa** za lipiec wyniosła 0,4% m/m oraz 3,7% i była marginalnie wyższa od oczekiwań rynkowych.

W lipcu **cenę produkcji sprzedanej przemysłu** wzrosły o 1,2% m/m oraz zwiększyły się o 8,2% r/r. Silny wzrost cen produkcji sprzedanej wynikał ze wzrostu cen w przemyśle – najsilniejszy wzrost wystąpił w rafinacji ropy naftowej (o 5,7% m/m) oraz produkcji metali (o 5,1% m/m).

W lipcu **produkcja przemysłowa** spadła o 3,9% m/m i wzrosła o 9,8% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w lipcu wzrosła o 0,7% m/m oraz zwiększyła się o 12,6% r/r. W ujęciu rok do roku, produkcja najsilniej wzrosła w dziale urządzenia elektryczne (+ 26,4%), komputery, elektronika i optyka (+25,9%), metale (+22,3%) i wyroby z metali (+21,5%). Spadek produkcji wstąpił m. in. w dziale samochody (-4,7%) oraz meble (-2,4%).

W lipcu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw było bez zmian m/m i wzrosło o 1,8% r/r po wzroście zatrudnienia o 0,3% m/m i 2,8% r/r w czerwcu. Wzrost zatrudnienia jest słabszy od konsensusu rynkowego, co może sugerować, że bezpośredni wpływ ożywienia po otwarciu gospodarki powoli się wyczerpuje.

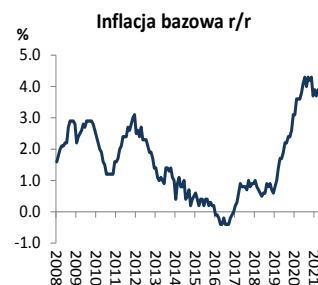
W lipcu **przeciętne wynagrodzenie** brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,9% m/m i wzrosło o 8,7% r/r do 5852 PLN.

Wskaźnik ufności konsumentów spadł do -14,6 pkt. w sierpniu z -13,5 pkt. w lipcu. Spadek wskaźnika ufności konsumentów wynikał ze zmniejszenia wskaźnika dokonywania ważnych zakupów, przy utrzymaniu pozostałych wskaźników bez większych zmian.

W lipcu **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących wzrosła o 2,5% m/m oraz zwiększyła się o 8,9% r/r, i była zgodna z naszą prognozą. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w lipcu wzrosła o 2,1% m/m i zwiększyła się 3,9% r/r, poniżej oczekiwań rynku. W lipcu, najsilniejszy wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych wystąpił w dziale paliwa (wzrost o 5,3% m/m) oraz żywność (+ 5,1% m/m), co związane jest z sezonem wakacyjnym. W lipcu sprzedaż detaliczna (w cenach stałych), leków i kosmetyków wzrosła o 1,6% m/m, sprzedaż mebli, RTV i AGD wzrosła o 0,3% m/m a sprzedaż w grupie pozostałe (kategoria ta zawiera sprzedaż przez Internet) wzrosła o 2,8% m/m, natomiast spadek nastąpił w dziale samochody (-4,7% m/m) oraz odzież i obuwanie (-6,0% m/m). W lipcu ceny sprzedaży detalicznej wzrosły o 4,8% r/r po wzroście o 4,1% r/r w czerwcu.

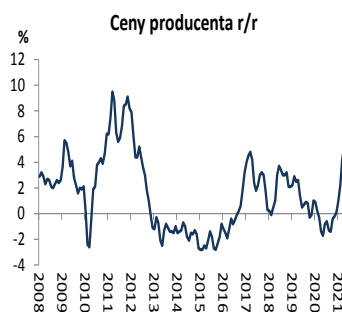
**Produkcja budowlano-montażowa** w lipcu spadła o 4,7% m/m i wzrosła o 3,3% r/r, znacznie słabiej od prognozowanych przez rynek 6,0% r/r. W lipcu budowa budynków spadła o 1,5% m/m, roboty specjalistyczne spadły o 2,9% r/r a budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej zmniejszyła się o 8,2% m/m.

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



Źródło: NBP

### Wykres 2. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

### Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
23-sie	14:00	Podaż pieniądza M3 (lip)		1,0% (8,8%)	0,5% (8,7%)
24-sie	10:00	Stopa bezrobocia (lip)	5,8%	5,8%	5,8%
24-sie	10:00	Stopa bezrobocia (2 kw.)		3,5%	
26-sie	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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>	4.580	3.901	4.280	5.399	1.174	0.21	0.25	-0.54	0.12	4.9	1.80
<b>wrz-21</b>	4.552	3.862	4.233	5.380	1.179	0.21	0.25	-0.52	0.15	4.8	1.85
<b>paź-21</b>	4.524	3.823	4.186	5.360	1.183	0.21	0.25	-0.51	0.20	5.0	1.87
<b>lis-21</b>	4.496	3.784	4.139	5.339	1.188	0.21	0.25	-0.50	0.20	5.0	1.90
<b>gru-21</b>	4.460	3.717	4.018	5.278	1.200	0.21	0.25	-0.50	0.20	5.2	1.95
<b>sty-22</b>	4.455	3.700	3.985	5.265	1.204	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	2.00
<b>lut-22</b>	4.450	3.683	3.987	5.252	1.208	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.7	2.00
<b>mar-22</b>	4.445	3.666	3.987	5.235	1.213	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	2.05
<b>kwi-22</b>	4.440	3.649	3.986	5.219	1.217	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.1	2.07
<b>maj-22</b>	4.435	3.633	3.985	5.195	1.221	0.25	0.30	-0.50	0.20	3.9	2.10
<b>cze-22</b>	4.430	3.616	3.980	5.171	1.225	0.30	0.35	-0.50	0.20	4.2	2.15
<b>lip-22</b>	4.425	3.600	3.976	5.148	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 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