



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

1 sierpnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Minister Finansów Magdalena Rzeczkowska poinformowała, że Polska sfinansowała do końca czerwca ponad 90% **potrzeb pożyczkowych brutto** ten rok planowanych na 212,2 mld PLN. Dodała, że inflacja powinna osiągnąć szczyt w sierpniu/wrześniu a następnie się stabilizować. Stwierdziła, że we wrześniu będzie można lepiej oszacować trendy inflacyjne i zasugerowała, że rząd jest gotów nadal zwiększać transfery do ludności, nawet kosztem cięć wydatków. Minister Finansów Magdalena Rzeczkowska przyznała, że widać sygnały spowalniania gospodarki. Jednak, w jej ocenie, wzrost stopy bezrobocia nastąpi dopiero w 2023r.

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadła do 4,9% w czerwcu z 5,1% w maju, osiągając najniższy poziom od 32 lat. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy wyniosła w czerwcu 818 tys. wobec 850,2 tys. osób w maju. Według badania rynku pracy współczynnik aktywności zawodowej wyniósł 58,0% w I kw. 2022r.

W okresie styczeń - czerwiec 2022 r. **nadwyżka budżetowa** wyniosła 27,7 mld PLN w porównaniu do nadwyżki 12,05 mld PLN w okresie styczeń-maj. W okresie styczeń - czerwiec 2022 r. dochody budżetu państwa były wyższe o 29,7 mld PLN rok do roku. Dochody podatkowe budżetu państwa były wyższe w stosunku do okresu styczeń – czerwiec 2021 r. o ok. 31,0 mld PLN. W stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego dochody z podatku VAT były wyższe o 9,1% r/r (o 9,2 mld PLN), dochody z podatku PIT były wyższe o 13,6% r/r (o 4,6 mld PLN), dochody z podatku CIT były wyższe o 44,3% r/r (o 11,3 mld PLN), dochody z podatku akcyzowego były wyższe o 12,9% r/r. Wzrost dochodów budżetu w I połowie roku wynikał przede wszystkim z podatku inflacyjnego oraz z ożywienia gospodarczego na skutek realizacji odłożonego popytu.

W lipcu br., według wstępnego szacunku GUS, **inflacja** wyniosła 0,4% m/m i 15,5% r/r, pozostając, w ujęciu rocznym bez zmian w porównaniu do czerwca br. Stabilizacja inflacji w lipcu wynikała ze spadku cen paliw o 2,6% m/m (przy wzroście o 36,8% r/r). W lipcu, ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 0,6% m/m i o 15,3% r/r, a ceny nośników energii wzrosły o 1,3% m/m i zwiększyły się o 36,6% r/r. Ze wstępnych danych o inflacji wynika, że słabnie presja inflacyjna w inflacji bazowej, ale ceny paliw, energii i żywności będą nadal determinować poziom inflacji. Premier Mateusz Morawiecki poinformował, że tarcze antyinflacyjne zostaną przedłużone do końca 2022r.

W 2021r. **eksport** wzrósł o 20,1% r/r do 288,1 mld EUR, a **import** wzrósł o 26,3% do 289,6 mld EUR, a Polska odnotowała deficyt handlowy w wysokości 1,5 mld EUR. W eksporcie największy udział miał eksport do Niemiec (28,8% eksportu ogółem), Czech (5,9%) oraz Francji (5,7%), natomiast w imporcie import z Niemiec (20,9% importu ogółem), Chin (14,8%) oraz Rosji (5,9%).

W TYM TYGODNIU:

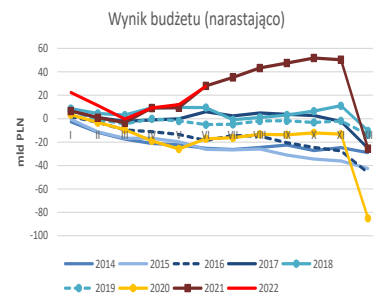
W lipcu wskaźnik **PMI w przemyśle** spadł do 42,1 z 44,4 w czerwcu, sygnalizując szybko pogłębiający się spadek aktywności w przemyśle przetwórczym. Spadek wskaźnika PMI wynikał ze spadku produkcji i nowych zamówień (krajowych i zagranicznych, zwłaszcza z Europy) co pociągnęło za sobą spadek zatrudnienia oraz spadek presji na wzrost cen producenta.

Wykres 1. Stopa bezrobocia



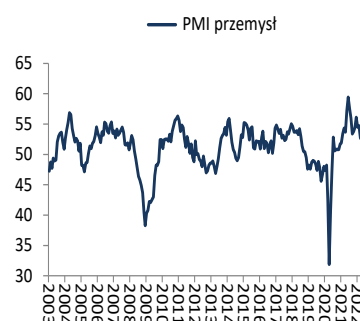
Źródło: GUS

Wykres 2. Wynik budżetu Państwa



Źródło: Ministerstwo Finansów

Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: S&P Global



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
01-sie	9:00	PMI przemysł (lip)	42,5	42,1	43,2

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-22	4,745	4,625	4,874	5,663	1,026	6,50	7,25	7,55	0,33	3,20	16,2	6,00
wrz-22	4,721	4,642	4,841	5,679	1,017	7,00	7,75	8,05	0,50	3,55	16,6	6,50
paź-22	4,698	4,660	4,809	5,696	1,008	7,50	7,85	8,15	0,67	3,80	16,6	6,50
lis-22	4,674	4,678	4,777	5,713	0,999	7,50	7,85	8,15	0,84	4,05	16,4	6,50
gru-22	4,650	4,697	4,745	5,730	0,990	7,50	7,85	8,15	0,99	4,05	16,5	6,50
sty-23	4,638	4,622	4,716	5,662	1,003	7,50	7,85	8,15	1,14	4,30	16,6	6,50
lut-23	4,625	4,549	4,688	5,595	1,017	7,50	7,85	8,15	1,29	4,30	18,1	6,00
mar-23	4,613	4,478	4,659	5,531	1,030	7,50	7,85	8,15	1,44	4,30	16,1	5,75
kwi-23	4,600	4,409	4,631	5,467	1,043	7,50	7,85	8,15	1,55	4,30	14,9	5,50
maj-23	4,588	4,341	4,603	5,405	1,057	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	13,9	5,50
cze-23	4,575	4,276	4,575	5,345	1,070	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	13,1	5,50
lip-23	4,563	4,212	4,547	5,285	1,083	7,50	7,85	8,15	1,60	4,30	12,9	5,50

* - premier Mateusz Morawiecki zasignalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

** - lub następcą

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