



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

19 sierpnia 2024 r.

Arkadiusz Krześciak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W czerwcu na **rachunku obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka 588 mln EUR po nadwyżce 168 mln EUR w maju. W czerwcu deficyt handlowy zmniejszył się do -191 mln EUR z deficytu -447 mln EUR w maju.

**Inflacja konsumenta** za lipiec została potwierdzona w wysokości 1,4% m/m i 4,2% r/r.

**Inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen żywności i energii) w lipcu wyniosła 0,4% m/m oraz 3,8% r/r wzrastając z 0,2% m/m i 3,6% r/r w czerwcu.

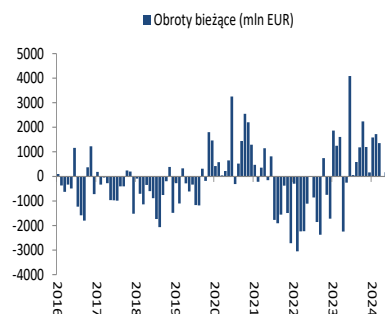
### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W tym tygodniu publikowana jest seria istotnych wskaźników makroekonomicznych. We środę GUS poda dane z rynku pracy – **przeciętne wynagrodzenie** i **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw za lipiec. Prognozujemy, że przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu wzrosło o 10,6% r/r a przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,4% r/r. Również we środę GUS poda dane o **produkcji przemysłowej** i **cenach producenta** w przemyśle za lipiec. Szacujemy, że w lipcu produkcja przemysłowa wzrosła o 7,0% r/r a ceny produkcji sprzedanej przemysłu były niższe o 4,8% r/r.

W czwartek będzie opublikowany **wskaźnik ufności konsumenckiej** za sierpień. Spodziewamy się stopniowej poprawy zaufania konsumentów do -13,5 pkt. w sierpniu z -14,0 pkt. w lipcu. Wzrost wynagrodzeń realnych powinien wspierać poprawę zaufania konsumentów natomiast wzrost cen energii elektrycznej i wysoki ogólny poziom cen konsumenta powinien działać negatywnie na nastroje konsumentów. W czwartek GUS poda dane o sprzedaży detalicznej za lipiec. Nasza prognoza to wzrost sprzedaży detalicznej w cenach bieżących o 5,3% oraz o 5,0% w cenach stałych.

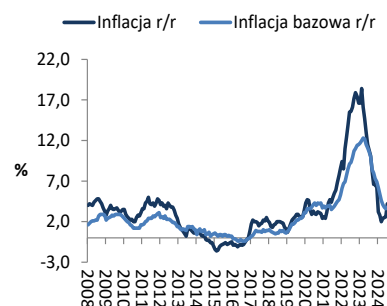
W piątek NBP poda dane o **podażu pieniądza M3** za lipiec. Spodziewamy się wzrostu podaży pieniądza M3 o 8,1% r/r w lipcu.

Wykres 1. Obroty bieżące



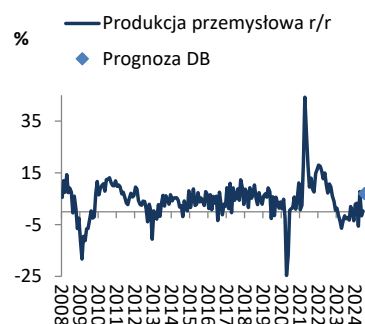
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja konsumenta (r/r) i inflacja bazowa (r/r)



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r).



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data   | godzina | wskaźnik/wydarzenie              | prognoza DB  | Aktualny | Konsensus    |
|--------|---------|----------------------------------|--------------|----------|--------------|
| 21-sie | 10:00   | Przeciętne wynagrodzenie (lip)   | (10,6%)      |          | 2,1% (10,8%) |
| 21-sie | 10:00   | Przeciętne zatrudnienie (lip)    | (-0,4%)      |          | 0,0% (-0,4%) |
| 21-sie | 10:00   | Produkcja przemysłowa (lip)      | (7,0%)       |          | -0,6% (7,5%) |
| 21-sie | 10:00   | Ceny producenta (lip)            | 0,3% (-4,8%) |          | 0,2% (-5,0%) |
| 22-sie | 10:00   | Zaufanie konsumentów (sie)       | -13,5        |          | -13,6        |
| 22-sie | 10:00   | Produkcja budowlana (lip)        | (-3,2%)      |          | (-2,3%)      |
| 22-sie | 10:00   | Sprzedaż detaliczna (lip)        | (5,3%)       |          | (6,0%)       |
| 22-sie | 10:00   | Realna sprzedaż detaliczna (lip) | (5,0%)       |          | 2,8% (5,4%)  |
| 22-sie | 14:00   | Minutes z posiedzenia RPP        |              |          |              |
| 23-sie | 14:00   | Podaż pieniądza M3 (lip)         | (8,1%)       |          | 0,5% (8,3%)  |

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 | Fed Funds (mid) | Inflacja (Polska) | Rentowność 10L obligacji skarbowych |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------------------|-----------|-----------|------------|-----------------|-------------------|-------------------------------------|
| (koniec okresu) |         |         |         |         |         |                    |           |           |            |                 |                   |                                     |
| <b>sie-24</b>   | 4,270   | 3,871   | 4,471   | 5,013   | 1,103   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 3,50       | 5,375           | 4,4               | 5,45                                |
| <b>wrz-24</b>   | 4,283   | 3,903   | 4,508   | 5,040   | 1,097   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 3,38       | 5,125           | 5,3               | 5,40                                |
| <b>paź-24</b>   | 4,295   | 3,935   | 4,521   | 5,066   | 1,092   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 3,25       | 5,125           | 5,1               | 5,35                                |
| <b>lis-24</b>   | 4,308   | 3,967   | 4,534   | 5,093   | 1,086   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 3,13       | 4,875           | 4,8               | 5,30                                |
| <b>gru-24</b>   | 4,320   | 4,000   | 4,547   | 5,120   | 1,080   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 3,00       | 4,625           | 5,3               | 5,20                                |
| <b>sty-25</b>   | 4,325   | 4,008   | 4,541   | 5,160   | 1,079   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,92       | 4,625           | 6,5               | 5,15                                |
| <b>lut-25</b>   | 4,330   | 4,015   | 4,534   | 5,200   | 1,078   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,83       | 4,625           | 6,2               | 5,15                                |
| <b>mar-25</b>   | 4,335   | 4,023   | 4,527   | 5,240   | 1,078   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,75       | 4,625           | 5,9               | 5,15                                |
| <b>kwi-25</b>   | 4,333   | 4,025   | 4,514   | 5,272   | 1,077   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,70       | 4,625           | 5,1               | 5,10                                |
| <b>maj-25</b>   | 4,332   | 4,026   | 4,500   | 5,305   | 1,076   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,60       | 4,625           | 5,3               | 5,10                                |
| <b>cze-25</b>   | 4,330   | 4,028   | 4,487   | 5,337   | 1,075   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,60       | 4,625           | 5,2               | 5,10                                |
| <b>lip-25</b>   | 4,330   | 4,028   | 4,487   | 5,337   | 1,075   | 5,75               | 5,85      | 5,86      | 2,60       | 4,375           | 3,6               | 5,10                                |

\* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2027 r.

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 2.098.849.384 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