



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

29 czerwca 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W maju **produkcja przemysłowa** była wyższa o 29,8% r/r i spadła o 0,8% m/m. Dane za maj sugerują, że w II kw. br. produkcja przemysłowa powróciła do trendu i typowej sezonowości występującej przed covid-19. Produkcja dóbr inwestycyjnych zwiększyła się o 51,3% (wobec znacznego spadku o 38,4% przed rokiem), dóbr konsumpcyjnych trwałych – o 49,4% (wobec spadku o 13,6%), dóbr zaopatrzeniowych – o 34,2% (wobec spadku o 13,4%), dóbr konsumpcyjnych nietrwałych – o 12,0% (wobec spadku o 8,6%), a dóbr związanych z energią – o 8,8% (wobec spadku o 9,9%). W maju 2021 najsilniejszy wzrost produkcji wystąpił w produkcji samochodów (+103,9% r/r), komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – o 70,2% r/r, urządzeń elektrycznych (+46,1% r/r), mebli (+41,8% r/r) oraz wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych (+41,2% r/r).

W maju **cenę produkcji sprzedanej przemysłu** wzrosły o 0,8% m/m i zwiększyły się o 6,5% r/r. W ujęciu miesięcznym największy wzrost wystąpił w sekcji górnictwo i wydobywanie (+3,5% m/m), w tym w górnictwie rud metali o 5,9% m/m i wydobywaniu węgla o 1,8% m/m. W przemyśle przetwórczym najsilniejszy wzrost wystąpił w produkcji paliw (+3,1% r/r), metali (+2,3% m/m) wyrobów z drewna (+1,3% m/m) oraz tworzyw sztucznych (+1,3% m/m).

W maju **sprzedaż detaliczna** wzrosła o 8,4% m/m oraz zwiększyła się o 19,1% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 8,2% m/m oraz zwiększyła się o 13,9% r/r. W cenach stałych najsilniejszy wzrost sprzedaży wystąpił w sekcji samochody i części (wzrost 51,2% r/r) oraz odzież i obuwanie (wzrost o 46,1% r/r), co wynikało z otwarcia gospodarki po lockdownie.

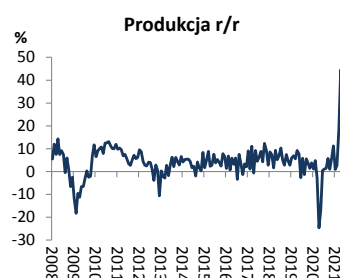
W maju **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 4,7% r/r.

Po podwyżce głównej stopy procentowej o 30pb (do 0,90%) przez bank centralny Węgier oraz podwyżce głównej stopy procentowej o 25 pb (do 0,50%) przez czeski bank centralny oraz po przyjęciu przez te dwa banki centralne jastrzębiego nastawienia, wzrasta presja na NBP w kierunku podniesienia stóp procentowych. Jeśli, co prawdopodobnie, inflacja utrzyma się na podwyższonym poziomie, a wzrost gospodarczy w pełni się odbuduje w 2 poł 2021r, oraz jeśli podniesienie stóp procentowych i oczekiwane kolejne podwyżki na Węgrzech i w Czechach nie spowodują silnej presji na aprecjację HUF i CZK, to NBP będzie miał coraz mniej argumentów, aby utrzymać stopy bez zmian do końca kadencji obecnej RPP. Coraz bardziej prawdopodobna staje się sygnalizacyjna podwyżka stóp o 15 pb przez NBP w IV kw. br.

W maju **stopa bezrobocia** rejestrowanego spadła do 6,1% z 6,3% w kwietniu. W maju br. liczba zarejestrowanych bezrobotnych wyniosła 1026,7 tys. osób.

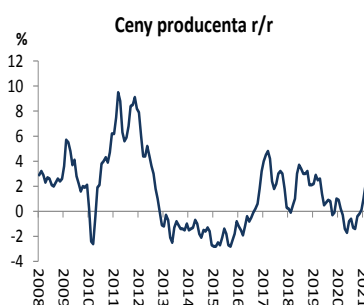
Według **badania rynku pracy** w I kw. 2021r. stopa bezrobocia wzrosła do 4,0% z 3,1% w IV kw. 2020r. Według badania rynku pracy w I kw. 2021r. było 687 tys. osób bezrobotnych. Zwraca uwagę silny wzrost stopy bezrobocia w grupie wiekowej 15-24 lat do 14,0% w I kw. 2021r. z 12,8% w IV kw. 2020r. w porównaniu do 7,9% przed pandemią. W I kw. 2020 GUS zmienił metodologię badania, a więc dane za I kw. nie są w pełni porównywalne z danymi historycznymi.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-cze	10:00	Inflacja (cze)	0,4% (4.5%)		0,3% (4,6%)
01-lip	9:00	PMI przemysł (cze)	56,9		57,2

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)											
cze-21	4.510	3.790	4.115	5.249	1.190	0.21	0.25	-0.54	0.14	4.5	1.80
lip-21	4.492	3.769	4.088	5.242	1.192	0.21	0.25	-0.54	0.15	4.4	1.85
sie-21	4.473	3.749	4.060	5.236	1.193	0.21	0.25	-0.52	0.16	4.4	1.90
wrz-21	4.455	3.728	4.033	5.229	1.195	0.21	0.25	-0.52	0.18	4.4	1.95
paź-21	4.437	3.708	4.006	5.221	1.197	0.21	0.25	-0.51	0.20	4.5	2.00
lis-21	4.418	3.687	3.979	5.214	1.198	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	2.05
gru-21	4.400	3.667	3.929	5.207	1.200	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.8	2.10
sty-22	4.400	3.654	3.936	5.200	1.204	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.4	2.15
lut-22	4.400	3.641	3.943	5.193	1.208	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.5	2.20
mar-22	4.400	3.629	3.946	5.182	1.213	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	2.25
kwi-22	4.400	3.616	3.950	5.172	1.217	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.8	2.30
maj-22	4.400	3.604	3.953	5.154	1.221	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.7	2.30

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