



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

3 czerwca 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Według szybkiego szacunku GUS, **inflacja** w maju wyniosła 0,1% m/m i 2,5% r/r. Ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły w maju o 0,3% m/m i były wyższe o 1,6% r/r, ceny nośników energii spadły o 0,2% m/m i były niższe o 1,8% r/r a ceny paliw spadły o 0,3% m/m i były wyższe o 3,6% r/r. Ścieżka inflacji w 2024 r. szybko się obniża i inflacja na koniec roku wyniesie prawdopodobnie nieco poniżej 5%. Według naszych szacunków inflacja bazowa w maju wyniosła 0,1% m/m oraz 3,7% r/r wobec 4,1% r/r w kwietniu.

Stopa bezrobocia rejestrowanego w kwietniu spadła do 5,1% z 5,3% w marcu z powodu prac sezonowych w rolnictwie i usługach. **Stopa bezrobocia** wg badania rynku pracy, lepiej niż stopa bezrobocia rejestrowanego odzwierciedlająca rzeczywistą sytuację na rynku pracy, w 1 kw. 2024 r. pozostała bez zmian w wysokości 3,1%.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

PMI w przemyśle spadł w maju do 45,0 pkt. z 45,9 pkt. w kwietniu, co oznacza, że sektor przemysłowy znajdował się 25 miesiąc z rzędu w fazie kontrakcji, która jest najdłuższa od rozpoczęcia badania w 1998 roku. W maju nowe zamówienia, eksport, produkcja i zatrudnienie spadały w szybszym tempie, natomiast spadek pozycji zakupionych uległ spowolnieniu. Nowe zamówienia i eksport spadły 27 miesiąc z rzędu (najdłuższy spadek w historii badania), przy czym źródłem spadków zamówień eksportowych były Niemcy i Francja. Przedsiębiorstwa wskazywały na umocnienie złotego w maju jako negatywny czynnik dla konkurencyjności. W maju produkcja spadła 25 miesiąc z rzędu (najdłuższy spadek w historii badania) a zatrudnienie spadło 24 miesiąc z rzędu. W maju presja inflacyjna w sektorze przemysłowym uległa stłumieniu a ceny wyrobów gotowych wzrosły po raz pierwszy od marca 2023 r. a przedsiębiorstwa nieco poprawiły prognozy produkcji na najbliższe 12 miesięcy, co wiązało się z nowymi produktami, klientami, inwestycjami produkcyjnymi i ożywieniem gospodarczym w Polsce i UE.

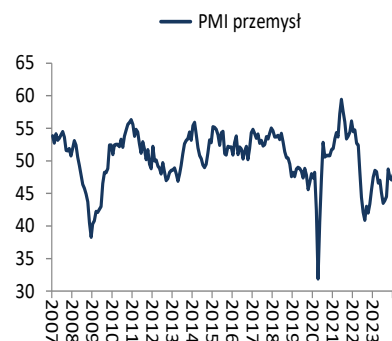
PKB w 1 kw. 2024 r. wzrósł o 0,5% kw/kw i zwiększył się o 2,0% r/r. W 1 kw. br. spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 4,6% r/r (dodając 2,7 pkt. proc. do wzrostu PKB) a spożycie publiczne wzrosło aż o 10,0% r/r (dodając 1,9 pkt. proc. do PKB). Nakłady brutto na środki trwałe spadły o 1,8% r/r (obniżając wzrost PKB o 0,2 pkt. proc.) a zmniejszenie stanu zapasów zmniejszyło wzrost PKB o 2,8 pkt. proc. W 1 kw. br. eksport netto zwiększał wzrost PKB o 0,4 pkt. proc. W 1 kw. wzrost PKB był generowany przez przyśpieszającą konsumpcję prywatną, przez silne wydatki publiczne oraz w mniejszym stopniu przez eksport netto. W 1 kw. akumulacja miała negatywny wpływ na PKB.

Wykres 1. Stopa bezrobocia rejestrowanego



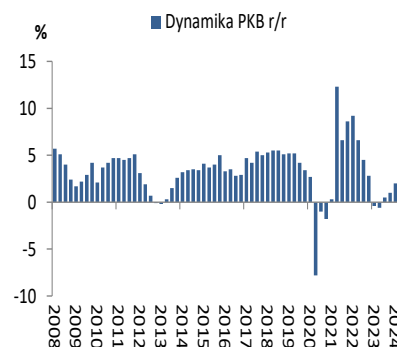
Źródło: GUS

Wykres 2. PMI przemysł



Źródło: S&P Global

Wykres 3. Dynamika realna PKB



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
3-cze	9:00	PMI przemysł (maj)	47,8	45,0	47,2
3-cze	10:00	PKB (1 kw)	0,4% (1,9%)	0,5% (2,0%)	0,4% (1,9%)
5-cze		Decyzja RPP	5,75%		5,75%
6-cze	15:00	Konferencja prasowa prezesa NBP			
7-cze	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe			
7-cze	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	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
	(koniec okresu)											
cze-24	4,300	3,981	4,374	5,056	1,080	5,75	5,85	5,86	3,75	5,60	3,1	5,75
lip-24	4,335	4,014	4,405	5,078	1,080	5,75	5,85	5,86	3,63	5,60	4,2	5,65
sie-24	4,341	4,019	4,407	5,064	1,080	5,75	5,85	5,86	3,50	5,60	4,3	5,60
wrz-24	4,347	4,006	4,413	5,028	1,085	5,75	5,85	5,86	3,38	5,60	5,2	5,55
paź-24	4,357	3,997	4,401	5,010	1,090	5,75	5,85	5,85	3,25	5,52	5,1	5,50
lis-24	4,366	3,987	4,388	4,991	1,095	5,75	5,85	5,83	3,13	5,40	4,5	5,45
gru-24	4,376	3,978	4,376	4,973	1,100	5,75	5,85	5,77	3,00	5,34	5,0	5,45
sty-25	4,372	3,960	4,354	4,986	1,104	5,75	5,78	5,69	2,92	5,28	5,0	5,40
lut-25	4,369	3,942	4,333	4,999	1,108	5,75	5,69	5,64	2,83	5,15	4,7	5,40
mar-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,50	5,61	5,61	2,75	5,09	4,5	5,35
kwi-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,50	5,61	5,61	2,70	5,00	3,7	5,35

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

** - lub następcza

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