



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

14 sierpnia 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

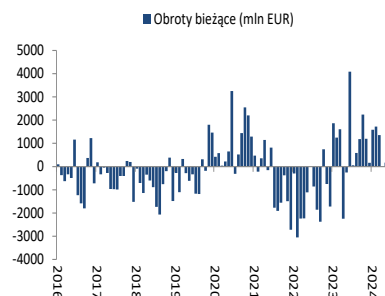
W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

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. Eksport towarów w czerwcu spadł o 6,0% r/r do 27,0 mld EUR, głównie z powodu spadku eksportu samochodów oraz dóbr zaopatrzeniowych. Import towarów w czerwcu spadł o 0,2% r/r do 27,3 mld EUR z powodu stabilizacji cen na rynkach międzynarodowych i stabilizacji popytu na zagraniczne dobra konsumpcyjne. W czerwcu nadwyżka w handlu usługami wyniosła 3,5 mld EUR, saldo dochodów pierwotnych wyniosło -2,0 mld EUR a saldo dochodów wtórnych wyniosło -684 mln EUR.

Inflacja konsumenta za lipiec została potwierdzona w wysokości 1,4% m/m i 4,2% r/r. Wzrost inflacji w lipcu był skutkiem częściowego odmrożenia cen energii co spowodowało wzrost cen użytkowania mieszkania i nośników energii o 7,0% m/m oraz 8,7% r/r, i zwiększyło inflację miesięczną o 1,42 pkt. proc. W lipcu głównymi czynnikami zmniejszającymi inflację, był sezonowy spadek cen żywności i napojów bezalkoholowych o 0,5% m/m oraz sezonowy spadek cen odzieży i obuwia o 3,1% m/m. Poza cenami energii inflację zwiększał sezonowy wzrost cen rekreacji i kultury (o 4,2% m/m).

Według wstępnych danych GUS, **realna dynamika PKB** w II kw. wyniosła 1,5% kw/kw oraz 3,2% r/r i była istotnie silniejsza niż konsensus rynkowy, który wynosił 1,0% kw.kw oraz 2,7% r/r. Biorąc pod uwagę słabe wyniki przemysłu i budownictwa, źródłem wzrostu w II kw. br. był prawdopodobnie sektor usług wspierany przez odbudowę popytu ze strony gospodarstw domowych z powodu wzrostu realnych wynagrodzeń.

Wykres 1. Obroty bieżące



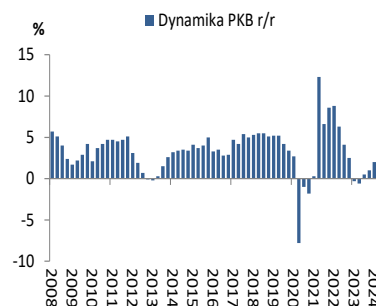
Źródło: NBP

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



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Realna dynamika PKB (r/r)



Źródło: GUS.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-sie	14:00	Obroty bieżące (mln EUR)		588 mln EUR	376 mln EUR
14-sie	10:00	Inflacja (lip)	1,5% (4,3%)	1,4% (4,2%)	
16-sie	14:00	Inflacja bazowa (lip)	0,2% (3,7%)		0,3% (3,7%)

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)												
sie-24	4,295	3,905	4,516	5,017	1,100	5,75	5,85	5,86	3,50	5,375	4,4	5,20
wrz-24	4,303	3,918	4,529	5,023	1,098	5,75	5,85	5,86	3,38	5,125	5,3	5,20
paź-24	4,311	3,931	4,538	5,030	1,097	5,75	5,85	5,86	3,25	5,125	5,1	5,20
lis-24	4,319	3,944	4,546	5,036	1,095	5,75	5,85	5,86	3,13	4,875	4,8	5,20
gru-24	4,320	4,000	4,547	5,120	1,080	5,75	5,85	5,86	3,00	4,625	5,3	5,20
sty-25	4,325	4,008	4,541	5,160	1,079	5,75	5,85	5,86	2,92	4,625	6,5	5,15
lut-25	4,330	4,015	4,534	5,200	1,078	5,75	5,85	5,86	2,83	4,625	6,2	5,15
mar-25	4,335	4,023	4,527	5,240	1,078	5,75	5,85	5,86	2,75	4,625	5,9	5,15
kwi-25	4,333	4,025	4,514	5,272	1,077	5,75	5,85	5,86	2,70	4,625	5,1	5,10
maj-25	4,332	4,026	4,500	5,305	1,076	5,75	5,85	5,86	2,60	4,625	5,3	5,10
cze-25	4,330	4,028	4,487	5,337	1,075	5,75	5,85	5,86	2,60	4,625	5,2	5,10
lip-25	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