



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

22 listopada 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYCH DWÓCH TYGODNIACH:

Realny wzrost PKB w 3 kwartale br. wyniósł 2,1% kw/kw oraz 5,1% r/r i był nieco wyższy od naszej prognozy (4,8% r/r) i oczekiwań rynkowych. Struktura PKB będzie opublikowana we wtorek za tydzień. Ze względu na dobre wskaźniki aktywności ekonomicznej w październiku, szacujemy, że w 4 kw. dynamika PKB wyniesie 6,4% r/r i podtrzymujemy naszą prognozę, że wzrost PKB w 2021r. wyniesie ok. 5,3%.

Inflacja w październiku, wyniosła 1,1% m/m oraz 6,8% r/r. Ceny towarów wzrosły w październiku o 1,3% m/m a ceny usług o 0,3% m/m, przy czym roczna dynamika w obu kategoriach wyniosła 6,8% r/r. W październiku największy wpływ na miesięczną inflację miało użytkowanie mieszkania i energia (zwiększyło miesięczną inflację o 0,40 pkt. proc.), transport (dodał 0,23 pkt. proc.), żywność (+0,14 pkt. proc.), odzież i obuwiu (+0,13 pkt. proc.) oraz wyposażenie mieszkania i prowadzenie gospodarstwa domowego (+0,10 pkt. proc.).

Inflacja bazowa w październiku wyniosła 0,7% m/m oraz 4,5% r/r wzrastając z 4,2% r/r we wrześniu.

We wrześniu **deficyt obrotów bieżących** zmniejszył się do -1339 mln EUR (z -1441 mln EUR w sierpniu) a **deficyt handlowy** zmniejszył się do -111 mln EUR (z -1279 mln EUR w sierpniu). We wrześniu eksport wzrósł o 12,2% r/r do 24,5 mld EUR a import zwiększył się o 24,6% r/r do 24,6 mld EUR.

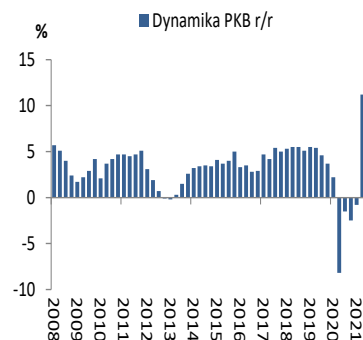
W październiku **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 1,3% m/m oraz zwiększyło się o 8,4% r/r, a **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,1% m/m i było wyższe o 0,5% r/r. Dane z rynku pracy pokazują, że wzrost wynagrodzeń stabilizuje się powyżej 8%, ale nie przyspiesza, a niewielki wzrost i zatrudnienia sugeruje natomiast, że odbudowa zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw następuje powoli.

W listopadzie wskaźnik **zaufania konsumentów** spadł do -23,3 pkt. z -17,8 pkt. w październiku.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

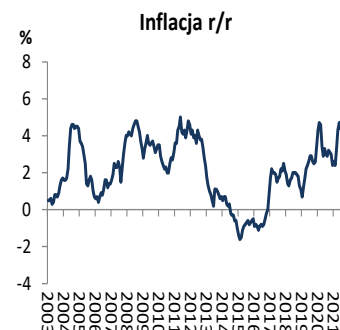
W październiku **produkcja przemysłowa** wzrosła o 2,3% m/m oraz zwiększyła się o 7,8% r/r, mimo jednego dnia roboczego mniej niż rok temu. Znacznie lepsza od oczekiwań produkcja przemysłowa wynikała przede wszystkim z wzrostu produkcji o 40,6% r/r w sekcji wytwarzanie i dystrybucja elektryczności, gazu i pary wodnej, której produkcja w październiku stanowiła 8,1% produkcji przemysłowej ogółem. Produkcja wyrobów chemicznych wzrosła o 21,9% r/r (udział 5,0% w produkcji ogółem). Natomiast silny spadek o 19,5% r/r wystąpił w przemyśle samochodowym (z udziałem 7,4% w produkcji ogółem). **Ceny producenta** w październiku wzrosły o 1,8% m/m i o 11,8% r/r, Najsilniejszy wzrost cen wystąpił w produkcji koksu i ropy naftowej (+86,3% r/r), produkcji metali (+40,9% r/r), górnictwie metali (+36,7%), produkcji wyrobów z drewna (+18,9% r/r), przemyśle chemicznym (+17,4% r/r) oraz górnictwie węgla kamiennego i brunatnego (+15,4% r/r).

Wykres 1. Dynamika PKB (r/r).



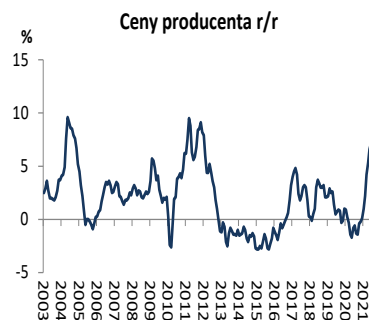
Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny konsumenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
22-lis	10:00	Produkcja przemysłowa (paź)		2,3% (7,8%)	-0,5% (5,3%)
22-lis	10:00	Ceny producenta (paź)		1,8% (11,8%)	1,3% (11,0%)
23-lis	10:00	Produkcja budowlana (paź)	(3,7%)		(3,4%)
23-lis	10:00	Sprzedaż detaliczna (paź)	(12,0%)		(12,5%)
23-lis	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (paź)	(6,0%)		(6,3%)
24-lis	14:00	Podaż pieniądza M3 (paź)	1,0% (8,5%)		1,0% (8,4%)
25-lis	10:00	Stopa bezrobocia (paź)	5,5%		5,5%
25-lis	10:00	Stopa bezrobocia (3 kw.)	3,5%		3,4%

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)											
lis-21	4,640	4,135	4,440	5,542	1,122	1,75	2,05	-0,56	0,17	7,2	3,25
gru-21	4,600	4,107	4,423	5,463	1,120	2,25	2,37	-0,55	0,18	7,5	3,20
sty-22	4,592	4,112	4,436	5,455	1,117	2,68	2,80	-0,53	0,20	7,5	3,15
lut-22	4,583	4,117	4,450	5,448	1,113	2,68	2,80	-0,52	0,20	7,5	3,20
mar-22	4,575	4,122	4,463	5,441	1,110	2,68	2,80	-0,50	0,20	7,0	3,25
kwi-22	4,567	4,127	4,477	5,433	1,107	2,68	2,80	-0,50	0,20	6,6	3,25
maj-22	4,558	4,131	4,491	5,426	1,103	2,68	2,80	-0,50	0,20	6,5	3,25
cze-22	4,550	4,136	4,505	5,419	1,100	2,68	2,80	-0,50	0,20	6,8	3,25
lip-22	4,542	4,141	4,519	5,411	1,097	2,68	2,80	-0,50	0,20	6,5	3,25
sie-22	4,533	4,146	4,533	5,404	1,093	2,68	2,80	-0,50	0,20	6,3	3,30
wrz-22	4,525	4,151	4,548	5,397	1,090	2,68	2,80	-0,50	0,20	5,9	3,35
paź-22	4,517	4,156	4,562	5,390	1,087	2,68	2,80	-0,50	0,20	5,4	3,35

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