



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

28 grudnia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Stopa bezrobocia, szacowana na podstawie badania rynku pracy, w 3 kw. spadła do 3,0% z 3,5% w 2 kw. br. Stopa bezrobocia rejestrowanego w listopadzie spadła do 5,4% z 5,5% w październiku, zgodnie z oczekiwaniami.

Ceny producenta wzrosły w listopadzie o 1,0% m/m oraz zwiększyły się o 13,2% r/r po wzroście o 1,8% m/m oraz 11,8% r/r w październiku br. Wzrost cen producenta powoli wyhamowuje, co jest spójne z umiarkowanym zmniejszeniem się presji inflacyjnej ze strony surowców i komponentów widocznej w danych PMI.

Produkcja przemysłowa wzrosła o 5,3% m/m oraz o 15,2% r/r w listopadzie po wzroście o 2,3% m/m oraz 7,8% r/r w październiku br. Silny wzrost produkcji przemysłowej w listopadzie wynikał z następujących czynników: (1) bardzo silnego wzrostu produkcji w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (wzrost o 47,7% r/r), co wynikało z niskich temperatur w listopadzie, (2) osłabienia złotego w listopadzie, co zwiększyło produkcję w sektorach eksportowych oraz (3) częściowej odbudowy produkcji w przemyśle samochodowym (wzrost o 32,9% m/m oraz 1,4% r/r).

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w listopadzie spadła o 1,0% m/m oraz wzrosła o 12,1% r/r, natomiast sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w listopadzie wzrosła o 0,2% m/m oraz wzrosła o 21,2% r/r. W listopadzie wzrost cen detalicznych wyniósł ok. 8% r/r, a więc nieco powyżej wzrostu cen konsumenta (7,8% r/r). W ujęciu realnym sprzedaż detaliczna w listopadzie br. w porównaniu do listopada 2019 (czyli sprzed pandemii) wzrosła o 6,2% r/r.

W listopadzie **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 12,7% r/r w porównaniu do wzrostu o 4,2% r/r w październiku br, co wskazuje na ożywienie w budownictwie.

Wskaźnik ufności konsumenckiej spadł do -27,3 w grudniu br. z -23,3 w listopadzie br., i był niższy niż poziom -24,9 odnotowany w grudniu 2020 r.

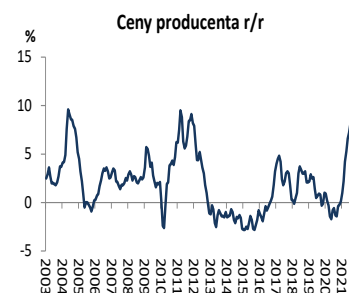
Podaż pieniądza M3 w listopadzie wzrosła o 1,9% m/m oraz zwiększyła się o 10,1% r/r po wzroście o 1,1% m/m oraz 8,6% r/r w październiku. Silny wzrost podaży pieniądza w listopadzie wynikał przede wszystkim z osłabienia złotego. W listopadzie gotówka w obiegu zwiększyła się o 1,1% m/m oraz 11,8% r/r, depozyty bieżące wzrosły o 1,9% m/m i 15,7% r/r, w tym depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 1,5% m/m i 16,2% r/r a depozyty bieżące przedsiębiorstw wzrosły o 2,5% m/m i 12,4% r/r. W listopadzie depozyty terminowe ogółem wzrosły o 1,4% m/m i spadły o 15,8% r/r natomiast kredyty wzrosły o 0,7% m/m oraz o 4,9% r/r, w tym kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 0,5% m/m i 5,5% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw zwiększyły się o 0,2% m/m i 1,5% r/r.

Wykres 1. Stopa bezrobocia



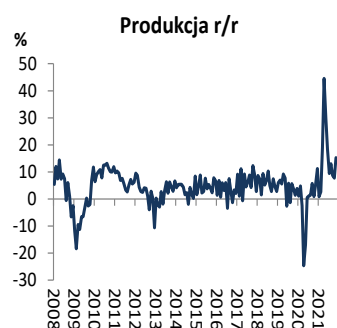
Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus |
|---------------------------|---------|---------------------|-------------|----------|-----------|
| Brak istotnych publikacji | | | | | |

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) | | | | | | | | | | | |
| gru-21 | 4,600 | 4,071 | 4,423 | 5,414 | 1,130 | 2,52 | 2,80 | -0,58 | 0,22 | 8,4 | 3,55 |
| sty-22 | 4,592 | 4,078 | 4,436 | 5,411 | 1,126 | 2,43 | 2,80 | -0,55 | 0,22 | 8,3 | 3,55 |
| lut-22 | 4,583 | 4,086 | 4,450 | 5,407 | 1,122 | 2,68 | 2,80 | -0,52 | 0,23 | 8,4 | 3,50 |
| mar-22 | 4,575 | 4,094 | 4,463 | 5,404 | 1,118 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,24 | 7,9 | 3,50 |
| kwi-22 | 4,567 | 4,102 | 4,477 | 5,401 | 1,113 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,25 | 7,5 | 3,55 |
| maj-22 | 4,558 | 4,110 | 4,491 | 5,397 | 1,109 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,27 | 7,3 | 3,55 |
| cze-22 | 4,550 | 4,118 | 4,505 | 5,394 | 1,105 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,50 | 7,6 | 3,60 |
| lip-22 | 4,542 | 4,126 | 4,519 | 5,391 | 1,101 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,55 | 7,3 | 3,60 |
| sie-22 | 4,533 | 4,134 | 4,533 | 5,388 | 1,097 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,65 | 7,1 | 3,60 |
| wrz-22 | 4,525 | 4,142 | 4,548 | 5,384 | 1,093 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,75 | 6,8 | 3,60 |
| paź-22 | 4,517 | 4,150 | 4,562 | 5,381 | 1,088 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,80 | 6,2 | 3,60 |
| lis-22 | 4,508 | 4,158 | 4,577 | 5,378 | 1,084 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,90 | 5,6 | 3,60 |

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