



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

24 stycznia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W grudniu **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen żywności i energii) wyniosła 0,4% m/m i 5,3% r/r po 4,7% r/r w listopadzie. Wzrost inflacji bazowej pokazuje wpływ wysokich cen paliw i energii na pozostałe towary i usługi. Ze względu na fakt, że inflacja dotyka przede wszystkim artykułów pierwszej potrzeby, gospodarstwa domowe nie mogą jej akomodować zmieniając strukturę konsumpcji. Z tego też względu, w inflacji bazowej nie widać oznak inflacji, wynikającej ze wzrostu popytu.

W ujęciu celnym w okresie styczeń-listopad 2021 r. **eksport** wzrósł o 18,9% r/r do 260,9 mld EUR a **import** zwiększył się o 24,2% r/r do 259,9 mld EUR, co oznacza nadwyżkę handlową w wysokości 1,0 mld EUR. W okresie styczeń-listopad 2021r. głównymi partnerami Polski w eksporcie były Niemcy (28,7% eksportu ogółem), Czechy (5,9%) oraz Francja (5,7%) a w imporcie Niemcy (20,9% importu ogółem), Chiny (14,7%) i Rosja (5,8%).

W styczniu **wskaźnik ufności konsumenckiej** spadł do -29,2 pkt. z -27,3 pkt. w grudniu. W styczniu pogorszeniu uległy wszystkie komponenty wskaźnika, oprócz możliwości dokonywania istotnych zakupów, która uległa niewielkiej poprawie. Najsilniejszy spadek nastąpił w ocenie przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego oraz przyszłej sytuacji gospodarczej Polski (spadek odpowiednio o 4,9 i 4,3 pkt), co świadczy o pogorszeniu oczekiwań dotyczących przyszłości. Począwszy od IV kw. 2021r. badane gospodarstwa domowe raportują spadek możliwości oszczędzania pieniędzy przy jednoczesnym pogorszeniu oczekiwań co do sytuacji gospodarczej Polski w horyzoncie 12 miesięcy, co należy wiązać z przekroczeniem przez inflację cen konsumenta granicy 5%.

W grudniu **produkcja przemysłowa** spadła o 2,3% m/m oraz wzrosła o 16,7% r/r. W cenach stałych produkcja przemysłowa w grudniu wzrosła o 13,7% r/r. Silny wzrost produkcji przemysłowej w grudniu wynikał ze wzrostu produkcji dóbr związanych z energią, dóbr zaopatrzeniowych i w mniejszym stopniu, dóbr inwestycyjnych. Najsilniejszy wzrost produkcji odnotowano w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę i gorącą wodę (+54,2% r/r) oraz w działach produkcja metali (+42,7% r/r), chemikaliów (+33,8% r/r), naprawie, konserwacji i instalacji urządzeń (+23,3% r/r), produkcji napojów (+22,1% r/r), produkcji papieru (+21,7% r/r) oraz wyrobów z metali (+18,5% r/r).

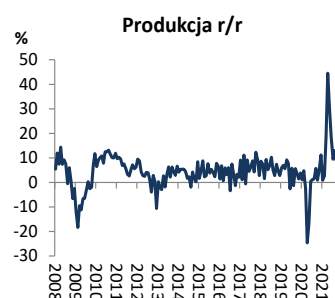
Ceny producenta wzrosły o 0,8% m/m i zwiększyły się o 14,3% r/r w grudniu. Ceny w sekcji górnictwo i wydobywanie wzrosły o 22,5% r/r, w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę i gorącą wodę wzrosły 16,2% r/r. Najwyższy wzrost cen wystąpił w dziale produkcja koksu i paliw (o 65,1% r/r), metali (+37,8% r/r), wyrobów chemicznych (+27,7% r/r), wyrobów z drewna (+19,9% r/r), papieru (+16,0% r/r) i artykułów spożywczych (+13,3% r/r).

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w grudniu o 10,3% m/m i zwiększyło się o 11,2% r/r. Silny wzrost wynagrodzeń w połączeniu z szybkim wzrostem cen producenta i bardzo dobrą dynamiką produkcji w grudniu może skłonić RPP zarówno do zwiększenia skali podwyżek stóp i jak przyśpieszenia ich tempa.

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w grudniu pozostało bez zmian m/m oraz było większe o 0,5% r/r.

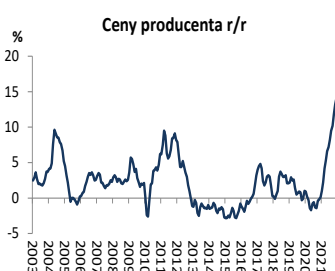
W grudniu **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 3,1% r/r.

Wykres 1. Produkcja Przemysłowa (dynamika r/r)



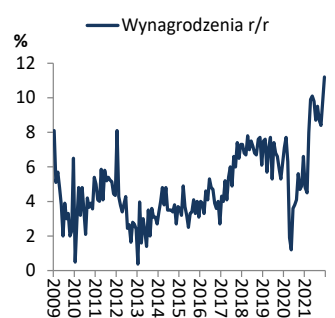
Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Przeciętne Wynagrodzenie (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
24-sty	10:00	Sprzedaż detaliczna (gru)	(17,8%)	15,8% (16,9%)	(18,7%)
24-sty	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (gru)	(9,2%)	14,9% (8,0%)	17,6% (9,6%)
26-sty	10:00	Stopa bezrobocia (gru)	5,4%		5,4%
26-sty	14:00	Podaż pieniądza M3 (gru)	2,0% (10,4%)		1,5% (9,9%)

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)											
sty-22	4,540	4,018	4,408	5,440	1,130	2,90	3,28	-0,54	0,27	8,5	4,05
lut-22	4,536	4,024	4,424	5,425	1,127	3,20	3,55	-0,54	0,35	8,3	4,10
mar-22	4,533	4,031	4,440	5,411	1,125	3,43	4,05	-0,53	0,40	7,6	4,10
kwi-22	4,529	4,037	4,456	5,396	1,122	3,93	4,30	-0,50	0,50	7,7	4,15
maj-22	4,525	4,044	4,473	5,381	1,119	4,18	4,30	-0,50	0,60	8,3	4,20
cze-22	4,522	4,050	4,489	5,367	1,116	4,18	4,30	-0,50	0,70	8,7	4,25
lip-22	4,518	4,057	4,506	5,352	1,114	4,18	4,30	-0,50	0,80	8,6	4,25
sie-22	4,515	4,064	4,523	5,337	1,111	4,18	4,30	-0,50	0,90	8,4	4,25
wrz-22	4,511	4,071	4,540	5,322	1,108	4,18	4,30	-0,50	1,00	8,0	4,25
paź-22	4,507	4,077	4,557	5,307	1,105	4,18	4,30	-0,50	1,10	7,5	4,25
lis-22	4,504	4,084	4,574	5,292	1,103	4,18	4,30	-0,50	1,20	6,9	4,25
gru-22	4,500	4,091	4,592	5,277	1,100	4,18	4,30	-0,50	1,25	6,5	4,30

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