



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

26 września 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W sierpniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 2,9% m/m oraz zwiększyło się o 12,7% r/r. W sierpniu, w ujęciu realnym, przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 2,9% r/r, i od maja br. realny wzrost wynagrodzeń jest ujemny lub bliski zeru, co oznacza, że następuje erozja siły nabywczej gospodarstw domowych. W sierpniu przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m i było wyższe o 2,4% r/r.

Produkcja przemysłowa (w cenach stałych) w sierpniu wzrosła o 0,7% m/m i zwiększyła się o 10,9% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa w sierpniu wzrosła o 0,7% m/m i zwiększyła się o 11,2% r/r. Największy wzrost r/r odnotowano w wydobywaniu węgla kamiennego i brunatnego (o 43,3% r/r), produkcji samochodów (o 40,0% r/r), urządzeń elektrycznych (o 23,9% r/r) oraz maszyn i urządzeń (o 16,8% r/r). Spadek produkcji wystąpił w 4 działach: m. in. produkcji wyrobów z drewna (-5,8% r/r) oraz w produkcji mebli (-2,4% r/r).

W sierpniu **cenę producenta** wzrosła o 0,8% m/m i były wyższe o 25,5% r/r. Największy wzrost cen wystąpił w sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę i gorącą wodę (o 10,0% m/m i 79,2% r/r) oraz w sekcji górnictwo i wydobywanie (o 6,4% m/m i 30,4% r/r), natomiast w sekcji przetwórstwo przemysłowe ceny producenta spadły o 0,4% m/m i wzrosły o 20,2% r/r.

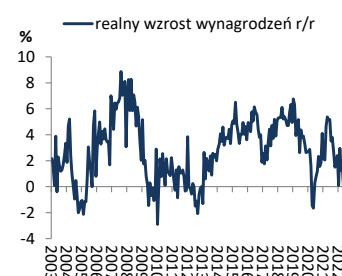
W sierpniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 1,0% m/m oraz zwiększyła się o 4,2% r/r. W cenach bieżących sprzedaż detaliczna wzrosła o 1,7% m/m oraz zwiększyła się o 21,5% r/r. W cenach stałych sprzedaż samochodów spadła o 6,8% r/r, sprzedaż paliw spadła o 14,2% r/r, a sprzedaż mebli, RTV i AGD spadła o 2,8% r/r. Wzrosła natomiast sprzedaż detaliczna związana z codziennym utrzymaniem: w cenach stałych sprzedaż żywności była wyższa o 7,4% r/r, sprzedaż odzieży i obuwi wzrosła realnie o 8,4% r/r a sprzedaż leków i kosmetyków wzrosła o 13,7% r/r.

Produkcja budowlano-montażowa w sierpniu wzrosła o 5,1% m/m i zwiększyła się o 6,1% r/r. Głównym czynnikiem wzrostu produkcji budowlanej było wznoszenie budynków (wzrost o 1,4% m/m oraz o 25,7% r/r).

Wskaźnik ufności konsumenckiej wzrósł do -44,2 we wrześniu z -44,9 w sierpniu, głównie z powodu poprawy wskaźnika dokonywania ważnych zakupów.

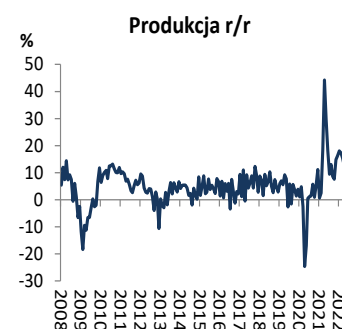
W sierpniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 1,6% m/m i zwiększyła się o 7,4% r/r. W sierpniu gotówka w obiegu wzrosła o 7,8% r/r, depozyty bieżące spadły o 6,7% r/r, w tym depozyty bieżące gospodarstw domowych spadły o 8,2% r/r a depozyty bieżące przedsiębiorstw niefinansowych spadły o 9,1% r/r. Wzrosły natomiast depozyty terminowe aż o 87% r/r, w tym depozyty terminowe gospodarstw domowych o 62,2% r/r a depozyty terminowe przedsiębiorstw o 138,1% r/r. W sierpniu br. kredyty ogółem wzrosły o 7,4% r/r, w tym kredyty dla gospodarstw domowych o 0,2% r/r (kredyty mieszkaniowe wzrosły o 2,5% r/r a kredyty gotówkowe spadły o 1,4% r/r), kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 18,8% r/r (w tym kredyty bieżące wzrosły o 37,2% r/r, kredyty inwestycyjne wzrosły o 9,5% r/r a kredyty na nieruchomości wzrosły o 1,5 r/r).

Wykres 1. Wynagrodzenia realne (dynamika r/r)



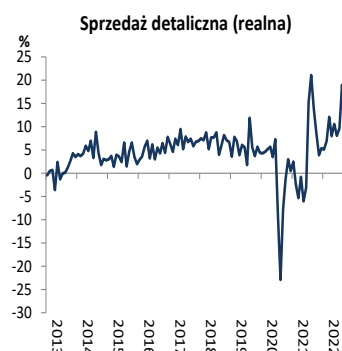
Źródło: GUS

Wykres 2. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (ceny stałe, dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-wrz	10:00	Inflacja (wrz,wst.)	1,0% (16,5%)		0,9% (16,4%)

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)												
wrz-22	4,760	4,928	4,979	5,332	0,966	6,75	7,15	7,35	1,17	3,65	16,5	6,80
paź-22	4,723	4,849	4,900	5,276	0,974	7,00	7,35	7,65	1,42	3,80	16,6	6,50
lis-22	4,687	4,773	4,822	5,221	0,982	7,00	7,35	7,65	1,67	4,05	16,3	6,40
gru-22	4,650	4,697	4,745	5,167	0,990	7,00	7,35	7,65	1,75	4,05	16,4	6,20
sty-23	4,641	4,625	4,719	5,157	1,003	7,00	7,35	7,65	1,90	4,30	16,5	6,10
lut-23	4,632	4,556	4,694	5,148	1,017	7,00	7,35	7,65	2,05	4,30	17,4	6,00
mar-23	4,623	4,488	4,669	5,139	1,030	7,00	7,35	7,65	2,25	4,30	14,6	5,75
kwi-23	4,613	4,422	4,644	5,129	1,043	7,00	7,35	7,65	2,30	4,30	12,9	5,50
maj-23	4,604	4,357	4,620	5,120	1,057	7,00	7,35	7,50	2,40	4,30	11,8	5,50
cze-23	4,595	4,294	4,595	5,110	1,070	7,00	7,20	7,40	2,50	4,30	10,8	5,50
lip-23	4,586	4,233	4,571	5,101	1,083	7,00	7,10	7,20	2,60	4,30	10,5	5,50
sie-23	4,577	4,173	4,546	5,091	1,097	7,00	6,90	6,95	2,70	4,30	9,8	5,50

* - premier Mateusz Morawiecki zasignalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

** - lub następcą

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 dyrektywę 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