



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

22 listopada 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIĘGŁYM TYGODNIU:

Deficyt **obrotów bieżących** we wrześniu wyniósł -1561 mln EUR a deficyt handlowy wyniósł 2054 mln EUR. We wrześniu eksport wzrósł o 25,5% r/r do 28,4 mld EUR a import zwiększył się o 28,9% r/r do 30,6 mld EUR. We wrześniu nadwyżka w handlu usługami wyniosła 2742 mln EUR a deficyt dochodów pierwotnych wyniósł 2240 mln EUR.

Inflacja w październiku wyniosła 1,8% m/m i 17,9% r/r po 17,2% r/r we wrześniu. Ceny żywności wzrosły o 2,7% m/m oraz zwiększyły się o 22,0% r/r, ceny mieszkania i nośników energii wzrosły o 1,5% m/m i wzrosły o 28,7% r/r, ceny transportu wzrosły o 3,1% m/m i zwiększyły się o 17,3% r/r a ceny odzieży i obuwia wzrosły o 3,2% m/m oraz zwiększyły się o 7,0% r/r w październiku. W październiku ceny żywności spowodowały wzrost cen konsumenta o 0,73 pkt. proc. m/m a ceny mieszkania i energii zwiększyły inflację miesięczną o 0,32 pkt. proc., ceny transportu zwiększyły inflację miesięczną o 0,30 pkt. proc. a ceny odzieży i obuwia zwiększyły inflację miesięczną o 0,13 pkt. proc.

W III kw. br. dynamika realna **PKB** wyniosła 0,9 % kw/kw oraz 3,5% r/r po -2,4% kw/kw oraz 5,8% r/r w II kw. br. Oznacza to, że obecnie gospodarka Polski nie znajduje się w technicznej recesji, co prawdopodobnie jest spowodowane relatywnie silnym popytem krajowym oraz osłabieniem złotego w III kw. br.

W październiku **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen żywności i energii) wyniosła 1,0% m/m oraz 11,0% r/r po inflacji bazowej 10,7% r/r we wrześniu.

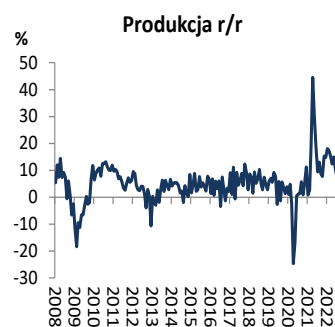
W TYM TYGODNIU:

Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 6,8% r/r oraz spadła o 0,7% m/m. Skorygowana sezonowo produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 7,5% r/r oraz spadła o 0,3% m/m. W porównaniu do października ub. roku produkcja wzrosła w 25 działach przemysłu m.in. w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – o 41,6%, urządzeń elektrycznych – o 25,2%, w naprawie, konserwacji i instalowaniu maszyn i urządzeń – o 23,4%, w produkcji maszyn i urządzeń – o 17,6%, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – o 12,3%, wyrobów z metali – o 8,5%, artykułów spożywczych – o 7,9%. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu, w porównaniu z październikiem ub. roku, wystąpił w 9 działach, m.in. w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę – o 16,2%, w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych – o 12,1%, mebli – o 8,6%, metali – o 4,5%, wyrobów z drewna, korka, słomy i wikliny – o 3,6%.

W październiku **cenę producenta** wzrosły o 0,7% m/m oraz o 22,9% r/r. Inflacja cen producenta osiągnęła swój szczyt w czerwcu i od lipca wzrost cen producenta stopniowo spowalnia, pozostając wciąż na wysokim poziomie.

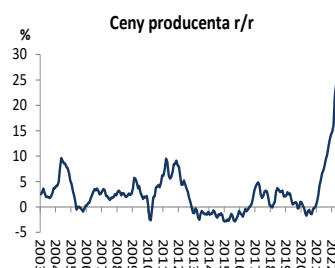
Przeciętne wynagrodzenie w październiku było bez zmian m/m oraz wzrosło o 13,0% r/r. W październiku realny spadek wynagrodzeń pogłębił się do -4,2% r/r. **Przeciętne zatrudnienie** w październiku wzrosło o 0,1% m/m i zwiększyło się o 2,4% r/r.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Dynamika realna wynagrodzeń (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
22-lis	10:00	Produkcja przemysłowa (paź)		-0,7% (6,8%)	0,2% (7,8%)
22-lis	10:00	Ceny producenta (paź)		0,7% (22,9%)	1,0% (23,5%)
22-lis	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (paź)		0,0% (13,0%)	0,5% (13,9%)
22-lis	10:00	Przeciętne zatrudnienie (paź)		0,1% (6,8%)	0,0% (2,2%)
23-lis	10:00	Produkcja budowlana (paź)	(0,2%)		(0,4%)
23-lis	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (paź)	(3,5%)		2,4% (3,2%)
23-lis	10:00	Nominalna sprzedaż detaliczna (paź)	(21,5%)		(21,0%)
24-lis	10:00	Zaufanie konsumentów (lis)	-45,2		-45,5
24-lis	14:00	Podaż pieniądza M3 (paź)	1,0% (7,6%)		0,9% (7,5%)
25-lis	10:00	Stopa bezrobocia (paź)	5,1%		5,1%
25-lis	10:00	Stopa bezrobocia (3 kw)	2,5%		2,5%

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)												
lis-22	4,705	4,568	4,801	5,459	1,030	6,75	7,40	7,60	1,88	4,75	18,1	6,85
gru-22	4,680	4,457	4,776	5,304	1,050	6,75	7,40	7,60	2,40	5,00	18,7	6,90
sty-23	4,669	4,447	4,789	5,255	1,050	6,75	7,40	7,60	2,55	5,20	18,7	6,90
lut-23	4,658	4,437	4,802	5,206	1,050	6,75	7,40	7,60	2,70	5,30	19,7	6,90
mar-23	4,648	4,426	4,816	5,157	1,050	6,75	7,40	7,60	2,90	5,30	16,8	6,80
kwi-23	4,637	4,416	4,830	5,108	1,050	6,75	7,25	7,50	3,25	5,30	15,1	6,50
maj-23	4,626	4,406	4,844	5,059	1,050	6,75	7,10	7,25	3,30	5,20	14,0	6,50
cze-23	4,615	4,395	4,858	5,011	1,050	6,75	7,20	7,35	3,50	5,00	12,9	6,30
lip-23	4,604	4,350	4,804	4,974	1,058	6,75	7,10	7,25	3,50	4,80	12,6	6,20
sie-23	4,593	4,306	4,752	4,938	1,067	6,75	6,90	7,05	3,50	4,65	12,0	6,00
wrz-23	4,583	4,263	4,700	4,902	1,075	6,75	6,75	6,90	3,50	4,40	11,1	6,00
paź-23	4,572	4,220	4,649	4,867	1,083	6,50	6,75	6,90	3,50	4,30	9,6	5,80

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcza

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