



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

16 października 2023 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

# Polska: Komentarz tygodniowy

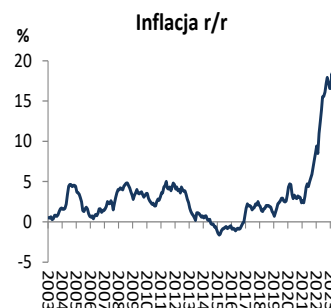
## W UBIEGŁYM TYGODNIU:

**Inflacja** we wrześniu wyniosła  $-0,4\%$  m/m oraz  $8,2\%$  r/r w porównaniu do  $10,1\%$  r/r w sierpniu. We wrześniu ceny żywności i napojów bezalkoholowych spadły o  $0,4\%$  m/m i były wyższe o  $10,4\%$  r/r, ceny użytkowania mieszkania i nośników energii spadły o  $0,2\%$  m/m i były wyższe o  $9,5\%$  r/r a ceny transportu spadły o  $2,9\%$  m/m i były niższe o  $7,0\%$  r/r. We wrześniu ceny transportu zmniejszyły wskaźnik inflacji o  $0,26$  pkt. proc., ceny żywności zmniejszyły inflację m/m o  $0,11$  pkt. proc. a ceny użytkowania mieszkania i energii zmniejszyły inflację m/m o  $0,05$  pkt. proc. We wrześniu spadły również ceny wybranych usług: ochrony zdrowia (o  $2,6\%$  m/m), rekreacji i kultury (o  $1,5\%$  m/m) oraz łączności (o  $0,5\%$  m/m), przy czym spadek cen usług ochrony zdrowia zmniejszył inflację m/m o  $0,09$  pkt. proc. Wzrost cen usług we wrześniu wystąpił w edukacji (o  $4,9\%$  m/m), restauracjach i hotelach (o  $0,7\%$ ) oraz w kategorii inne towary i usługi (o  $0,2\%$ ). Sezonowy wzrost cen odzieży i obuwia (o  $2,5\%$  m/m), zwiększył inflację m/m o  $0,1$  pkt. proc. Struktura inflacji poprawia się – stabilizacja cen energii oraz spadek popytu zaczyna działać stabilizująco na ceny usług.

W sierpniu na rachunku obrotów bieżących wystąpił deficyt  $-202$  mln EUR po deficycie  $-62$  mln EUR w lipcu. Saldo obrotów towarowych było dodatnie i wyniosło  $491$  mln EUR, a na saldzie usług wystąpiła nadwyżka w wysokości  $3,4$  mld EUR. W sierpniu eksport spadł o  $2,2\%$  r/r do  $25,7$  mld EUR a import spadł aż o  $12,7\%$  r/r do  $25,3$  mld EUR. Silny spadek importu w sierpniu wskazuje na słabnący popyt krajowy. W sierpniu saldo dochodów pierwotnych wyniosło  $-3,8$  mld EUR a saldo dochodów wtórnych utrzymywało się na poziomie  $-329$  mln EUR.

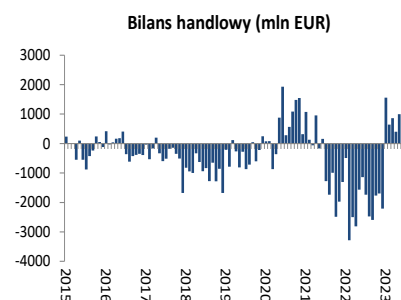
W wyborach parlamentarnych 15 października odnotowano rekordową frekwencję  $71,99\%$ , co oznacza, że mobilizacja wyborców była bardzo wysoka. Według sondażu „exit poll” w wyborach parlamentarnych PiS otrzymało  $36,8\%$  głosów ( $200$  mandatów), KO –  $31,6\%$  ( $163$  mandaty), Trzecia Droga  $13\%$  ( $55$  mandatów), Lewica  $8,5\%$  ( $30$  mandatów), Konfederacja  $6,2\%$  ( $12$  mandatów). Według sondażu „late poll” PiS otrzymało  $36,6\%$  głosów ( $198$  mandatów), KO –  $31,0\%$  ( $161$  mandatów), Trzecia Droga  $13,5\%$  ( $57$  mandatów), Lewica  $8,6\%$  ( $30$  mandatów), Konfederacja  $6,4\%$  ( $14$  mandatów). Oficjalne wyniki wyborów mają być podane we wtorek. Jest b. prawdopodobne, że prezydent powierzy misję formowania rządu partii, która uzyskała najwięcej głosów, czyli PiS – jeśli ta misja się nie powiedzie, misja tworzenia rządu przypadnie KO. Jeśli rzeczywisty rozkład głosów będzie zbliżony do exit/late polls, to możliwe są następujące koalicje: (1) KO + Trzecia Droga + Lewica albo (2) PiS + pojedynczy posełowie z Trzeciej Drogi, Konfederacji lub KO albo (3) PiS + Trzecia Droga + ew. Konfederacja. Formowanie rządu może trwać ok. 2 miesięcy.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



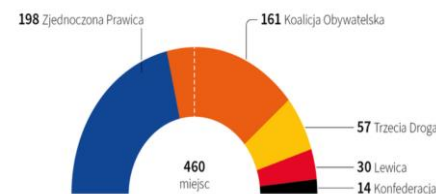
Źródło: GUS

Wykres 2. Bilans handlowy



Źródło: NBP

Wykres 3. Prognozowany rozkład miejsc w Sejmie (na podstawie Ipsos late poll)



Źródło: Ipsos



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-paź	14:00	Inflacja bazowa (wrz)	-0,1% (8,5%)		0,0% (8,6%)
18-paź	10:00	Zaufanie konsumentów (wrz)	-18,5		-19,0
19-paź	10:00	Ceny producenta (wrz)	(-3,0%)		0,0% (-2,9%)
19-paź	10:00	Produkcja przemysłowa (wrz)	(-2,5%)		8,0% (-2,7%)
19-paź	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (wrz)	(10,5%)		0,4% (10,7%)
20-paź	10:00	Przeciętne zatrudnienie (wrz)	-0,1% (0,0%)		-0,1% (0,0%)
20-paź	10:00	Sprzedaż detaliczna realna (wrz)	(-2,0%)		-1,4% (-1,9%)

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)												
paź-23	4,482	4,256	4,718	5,172	1,053	5,75	5,77	5,63	3,93	5,66	7,1	5,60
lis-23	4,516	4,254	4,680	5,180	1,062	5,50	5,50	5,37	3,92	5,66	6,6	5,57
gru-23	4,550	4,252	4,643	5,188	1,070	5,25	5,24	5,11	3,90	5,66	6,5	5,55
sty-24	4,553	4,225	4,639	5,186	1,078	5,00	4,97	4,85	3,90	5,53	5,4	5,50
lut-24	4,555	4,198	4,636	5,185	1,085	4,75	4,80	4,70	3,90	5,39	4,3	5,50
mar-24	4,558	4,172	4,633	5,183	1,093	4,50	4,62	4,55	3,90	5,26	3,9	5,50
kwi-24	4,560	4,145	4,629	5,182	1,100	4,25	4,45	4,40	3,87	5,03	3,6	5,50
maj-24	4,563	4,120	4,626	5,180	1,108	4,25	4,28	4,23	3,83	4,79	4,1	5,50
cze-24	4,565	4,094	4,623	5,179	1,115	4,00	4,12	4,07	3,80	4,56	4,2	5,50
lip-24	4,568	4,069	4,619	5,178	1,123	3,75	3,95	3,90	3,73	4,39	4,1	5,50
sie-24	4,570	4,044	4,616	5,177	1,130	3,75	3,80	3,83	3,67	4,23	3,9	5,50
wrz-24	4,570	4,044	4,616	5,177	1,130	3,50	3,65	3,77	3,60	4,06	4,1	5,50

\* - 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.

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 1.959.649.384 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