



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

23 października 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen energii i żywności) we wrześniu wyniosła -0,1% m/m oraz 8,4% r/r po 0,3% m/m oraz 10,0% r/r w sierpniu.

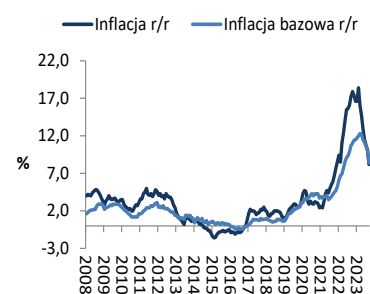
We wrześniu **deficyt budżetowy** zwiększył się do -34,7 mld PLN po deficycie w wysokości -16,6 mld PLN w sierpniu. Istotny wzrost deficytu budżetowego we wrześniu wynikał z silnego wzrostu wydatków, które wzrosły o 62,3 mld PLN w porównaniu do sierpnia, co przekraczało istotnie wzrost dochodów, które wzrosły o 44,2 mld PLN w stosunku do sierpnia.

We wrześniu **cenę producenta** wzrosły o 0,3% m/m i spadły o 2,8% r/r. W przetwórstwie przemysłowym ceny producenta wzrosły o 0,3% m/m i były niższe o 5,5% r/r, a ceny w górnictwie wzrosły o 2,3% m/m i o 2,7% r/r, ceny energii, gazu, pary wodnej itp. spadły o 0,5% m/m i były wyższe o 9,2% r/r. We wrześniu produkcja przemysłowa wzrosła o 8,4% m/m i spadła o 3,1% r/r. Sezonowo skorygowana produkcja przemysłowa we wrześniu wzrosła o 0,9% m/m i była niższa o 0,9% r/r. Najsilniejszy spadek odnotowano w produkcji metali (-15,7% r/r), urządzeń elektrycznych (-15,0% r/r), papieru (-14,1% r/r), wyrobów z drewna (-11,5% r/r), komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (-10,0% r/r). Wzrost produkcji wystąpił w naprawie i konserwacji urządzeń (+7,3% r/r), produkcji napojów (+6,9% r/r), chemikaliów (+6,6% r/r), energii elektrycznej i gazu (+3,7%).

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło we wrześniu o 0,1% m/m i było wyższe o 10,3% r/r po wzroście o 11,9% r/r w sierpniu. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw we wrześniu spadło o 0,1% m/m i było bez zmian r/r. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw stabilizuje się, ale mniejsza dynamika wynagrodzeń sugeruje, że strukturalny niedobór pracowników jest powoli równoważony spowolnieniem rekrutacji przez przedsiębiorstwa.

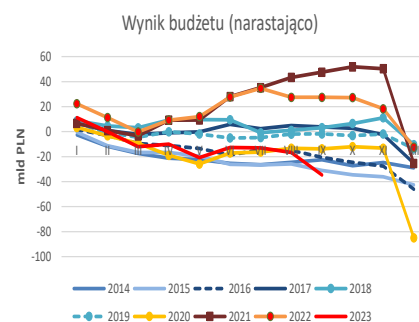
We wrześniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 0,3% m/m i była niższa o 0,3% r/r w porównaniu do spadku o 2,7% r/r w sierpniu br. We wrześniu br. sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 9,8% r/r w sekcji samochody i części, o 7,5% r/r w sekcji paliwa, oraz o 0,6% r/r w dziale leki i kosmetyki. Spadek sprzedaży detalicznej wystąpił w dziale żywność (-0,1% r/r), odzież i obuwie (-16,3% r/r), meble, RTV, AGD (-12,2% r/r), prasa, książki i sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (-16,0% r/r) oraz pozostałe (-9,7% r/r). Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących we wrześniu br. spadła o 0,7% m/m i wzrosła o 3,6% r/r po wzroście o 3,1% r/r w sierpniu. Realna sprzedaż detaliczna powoli odbudowuje się z głębokich spadków r/r a inflacja w handlu detalicznym zmniejsza się.

Wykres 1. Inflacja i inflacja bazowa (r/r)



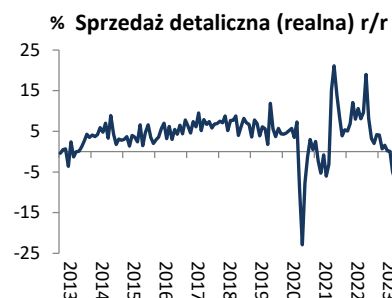
Źródło: GUS i NBP

Wykres 2. Wynik budżetu Państwa (mld PLN)



Źródło: Ministerstwo Finansów

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



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
23-paź	10:00	Produkcja budowlana (wrz)	(6,8%)	(11,5%)	(5,9%)
23-paź	14:00	Podaż pieniądza M3 (wrz)	(7,2%)		0,9% (7,3%)
24-paź	10:00	Stopa bezrobocia (wrz)	5,0%		5,0%

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	5,174	1,053	5,75	5,77	5,63	3,93	5,66	7,1	6,00
lis-23	4,516	4,254	4,680	5,181	1,062	5,50	5,50	5,37	3,92	5,66	6,6	5,90
gru-23	4,550	4,252	4,643	5,188	1,070	5,25	5,24	5,11	3,90	5,66	6,5	5,75
sty-24	4,553	4,225	4,639	5,186	1,078	5,00	4,97	4,85	3,90	5,53	5,4	5,70
lut-24	4,555	4,198	4,636	5,185	1,085	4,75	4,80	4,70	3,90	5,39	4,3	5,65
mar-24	4,558	4,172	4,633	5,183	1,093	4,50	4,62	4,55	3,90	5,26	3,9	5,60
kwi-24	4,560	4,145	4,629	5,182	1,100	4,25	4,45	4,40	3,87	5,03	3,6	5,55
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 dyrektywę 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