



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

5 października 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Według wstępnych szacunków GUS, **inflacja** we wrześniu wzrosła do 3,2% r/r z 2,9% r/r w sierpniu. We wrześniu wzrost cen wyniósł 0,2% m/m, w tym ceny paliw wzrosły o 1,6% m/m a ceny nośników energii wzrosły o 0,1% m/m. Spadły natomiast ceny żywności (o 0,4% m/m), z powodu czynników sezonowych. Wzrost inflacji we wrześniu wynika ze wzrostu cen paliw oraz (prawdopodobnie) cen usług.

Indeks **PMI w przemyśle** wzrósł do 50,8 pkt. we wrześniu z 50,6 pkt. w sierpniu co oznacza powolną poprawę koniunktury w przemyśle. We wrześniu wzrosło zatrudnienie, nowe zamówienia oraz pozycje zakupione. Natomiast pogorzeniu uległ czas dostaw oraz produkcji, choć ta ostatnia nadal wzrastała trzeci miesiąc z rzędu. Nowe zamówienia wzrosły nieco szybciej niż w sierpniu, w tym nastąpił umiarkowany wzrost zamówień eksportowych. W ciągu ostatnich dwóch miesięcy nastąpił wzrost nowych zamówień, ale jest on nadal słaby. Spadająca, ale długotrwała presja cenowa, m. in. z powodu słabszego złotego spowodowała marginalny wzrost cen produkcji sprzedanej. Prognozy firm co do produkcji w ciągu 12 miesięcy uległy poprawie.

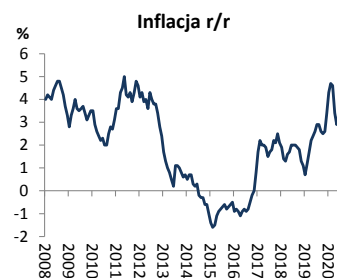
Agencja S&P potwierdziła długoterminowy rating Polski w walucie obcej (A minus) z perspektywą stabilną. S&P prognozuje, że w 2020r. PKB w Polsce spadnie realnie o 3,4%, ale będzie to najmniejszy spadek w UE ze względu na zdywersyfikowaną gospodarkę i konkurencyjne sektory eksportowe. S&P prognozuje, że w realna dynamika PKB wyniesie 4,5% oraz 3,6% odpowiednio w 2021 oraz 2022 roku. Agencja szacuje, że deficyt rządowy i samorządowy w 2020r. wyniesie 9,3% PKB. Dług rządowy i samorządowy ma wzrosnąć do 58,7% PKB na koniec 2021 a następnie będzie się stabilizować.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

GUS skorygował w górę realną dynamikę **PKB** za 2019r. do 4,5% z 4,1% podawanych poprzednio. Korekta wynikała głównie z korekty w górę dynamiki spożycia publicznego (do 6,2% z 4,9%) oraz korekty w górę spożycia prywatnego (do 4,0% z 3,9%). Dynamika inwestycji w środki trwałe pozostała bez zmian (7,2%), podniesiono natomiast dynamikę eksportu (do 5,1% z 4,7%) oraz importu (do 3,3% z 2,7%).

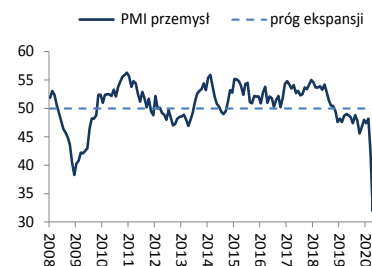
Na posiedzeniu we środę **RPP** powinna utrzymać stopy procentowe bez zmian.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



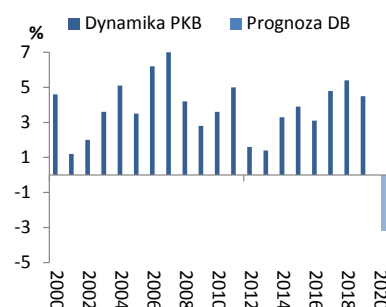
Źródło: GUS

Wykres 2. PMI w przemyśle



Źródło: Markit

Wykres 3. Realna dynamika PKB



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
7-paź		Decyzja RPP	0,10%		0,10%
7-paź	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (wrz)			
9-paź	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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)										
paź-20	4.480	3.829	4.156	4.978	1.170	0.22	0.28	-0.48	0.23	3.1	1.35
lis-20	4.445	3.791	4.135	4.928	1.173	0.22	0.28	-0.48	0.23	3.1	1.40
gru-20	4.410	3.753	4.121	4.879	1.175	0.22	0.28	-0.47	0.23	2.7	1.45
sty-21	4.409	3.748	4.121	4.875	1.176	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.1	1.50
lut-21	4.408	3.744	4.120	4.871	1.178	0.22	0.28	-0.45	0.23	1.6	1.50
mar-21	4.408	3.739	4.119	4.867	1.179	0.22	0.28	-0.45	0.23	1.7	1.55
kwi-21	4.407	3.734	4.118	4.864	1.180	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.3	1.57
maj-21	4.406	3.730	4.118	4.860	1.181	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.6	1.60
cze-21	4.405	3.725	4.117	4.856	1.183	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.60
lip-21	4.404	3.721	4.116	4.852	1.184	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.60
sie-21	4.403	3.716	4.115	4.848	1.185	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.5	1.65
wrz-21	4.403	3.711	4.114	4.844	1.186	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.65

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