



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 października 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM 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%).

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, nie zmieniła ustawień polityki pieniężnej, utrzymując stopę interwencyjną na wysokości 0,10%. RPP stwierdziła, że po silnym spadku globalnego PKB w II kw. następuje stopniowe ożywienie aktywności gospodarczej, m. in. w wyniku poluzowania restrykcji epidemicznych, działań fiskalnych, oraz poluzowania polityki pieniężnej (poprzez obniżkę stóp procentowych oraz skup aktywów). RPP podkreśliła, że wzrost zachorowań przyczynił się do pogorszenia nastrojów na międzynarodowych rynkach finansowych. RPP dodała, że ożywienie gospodarcze, obserwowane w Polsce w III kw. w ciągu ostatnich dwóch miesięcy spowalnia a zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw stabilizuje się, przy dynamice wynagrodzeń wyraźnie niższej niż przed covid-19. RPP stwierdziła, że NBP będzie nadal prowadzić operacje zakupu obligacji skarbowych i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym.

Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły we wrześniu do 139,5 mld USD z 139,1 mld USD w sierpniu.

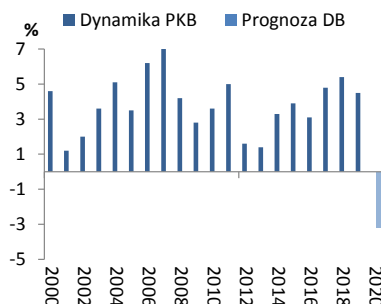
W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

We środę NBP opublikuje **bilans płatniczy** za sierpień. Szacujemy, że w sierpniu na rachunku obrotów bieżących wystąpiła nadwyżka w wysokości 1200 mln EUR.

W czwartek GUS poda finalne dane o **inflacji** za wrzesień. Spodziewamy się potwierdzenie wstępnego szacunku w wysokości 0,2% m/m oraz 3,2% r/r.

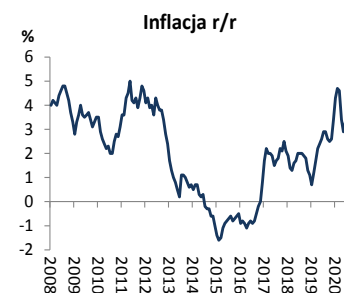
W piątek NBP opublikuje **inflację bazową** za wrzesień. Nasza prognoza to 0,4% m/m oraz 4,2% r/r.

Wykres 1. Realna dynamika PKB



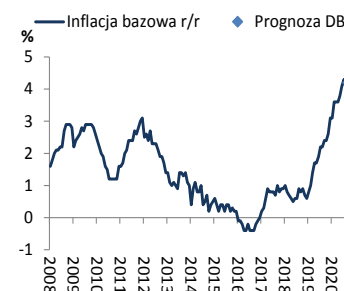
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
14-paź	14:00	Obroty bieżące (sie)	1200 mln EUR		1307 mln EUR
14-paź	14:00	Bilans handlowy (sie)	750 mln EUR		823 mln EUR
15-paź	10:00	Inflacja (wrz)	0,2% (3,2%)		0,2% (3,2%)
16-paź	14:00	Inflacja bazowa (wrz)	0,4% (4,2%)		0,4% (4,2%)

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