



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

19 października 2020 r.

Arkadiusz Krześniak

Główny Ekonomista

(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIĘGŁYM TYGODNIU:

W sierpniu nadwyżka na **rachunku obrotów bieżących** wyniosła 947 mln EUR wobec nadwyżki 1012 mln EUR w lipcu. Nadwyżka handlowa w sierpniu wyniosła 735 mln EUR po nadwyżce 818 mln EUR w lipcu. W sierpniu eksport wzrósł o 0,8% r/r do 17,7 mld EUR a import zmniejszył się o 5,1% r/r do 17,0 mld EUR.

Według danych GUS w okresie styczeń-sierpień 2020r. **eksport** wyniósł 147,7 mld EUR (spadek o 5,6% r/r) a **import** wyniósł 141,4 mld EUR (spadek o 9,6% r/r) co dało nadwyżkę handlową w wysokości 6,3 mld EUR.

We wrześniu **inflacja** wyniosła 0,2% m/m oraz 3,2% r/r. We wrześniu ceny żywności wzrosły o 2,8% r/r, ceny użytkowania mieszkania i nośników energii wzrosły o 7,2% r/r, ceny edukacji wzrosły o 5,8% r/r, ceny łączności o 5,5% r/r a ceny usług zdrowotnych o 5,0% r/r. We wrześniu wzrost cen towarów konsumpcyjnych wyniósł 1,7% r/r a wzrost cen usług wyniósł 7,2% r/r.

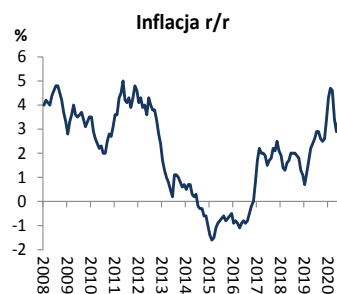
We wrześniu **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen energii i żywności) wyniosła 0,4% m/m oraz 4,3% r/r. Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen administrowanych) wyniosła 0,2% m/m oraz 2,3% r/r we wrześniu. Wzrost inflacji bazowej wynika ze wzrostu cen usług oraz wzrostu cen administrowanych które, oprócz wzrostu cen żywności i energii są głównymi czynnikami podnoszącymi inflację cen konsumpcyjnych.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

We wrześniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,3% m/m i było niższe o 1,2% r/r. Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w III kw. odbudowywało się powoli, co sugeruje, że dystansowanie społeczne (dobrowolne i nałożone administracyjnie), ograniczenie działalności usługowej i mniejszy popyt zagraniczny (zwłaszcza z krajów europejskich) będzie powodować, że powrót zatrudnienia do poziomów sprzed covid będzie następować wolniej. We wrześniu przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,6% m/m i zwiększyło się o 5,6% r/r, silniej od oczekiwań.

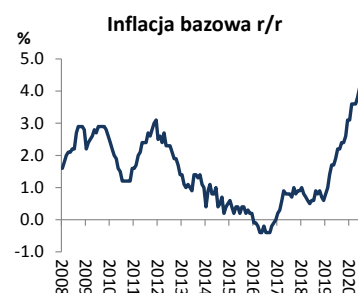
W tym tygodniu kalendarz makro zawiera dane za wrzesień: **produkcję przemysłową** (wtorek), **produkcję budowlaną** i **sprzedaż detaliczną** (środa), **podaż pieniądza M3** (czwartek) oraz **stopę bezrobocia** (piątek).

Wykres 1. Inflacja (r/r)



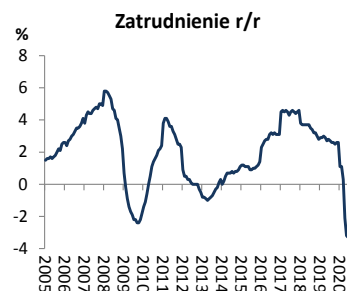
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. Przeciętne zatrudnienie (r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
19-paź	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (wrz)	-0,2% (4,7%)	0,6% (5,6%)	-0,6% (4,4%)
19-paź	10:00	Przeciętne zatrudnienie (wrz)	0,3% (-1,2%)	0,3% (-1,2%)	0,4% (-1,1%)
20-paź	10:00	Produkcja przemysłowa (wrz)	10,2% (0,9%)		13,4% (3,7%)
20-paź	10:00	Ceny producenta (wrz)	0,1% (-1,5%)		0,1% (-1,5%)
21-paź	10:00	Produkcja budowlana (wrz)	(-12,0%)		(-10,8%)
21-paź	10:00	Sprzedaż detaliczna (wrz)	-2,0% (2,6%)		-2,4% (2,0%)
22-paź	14:00	Podaż pieniądza M3 (wrz)	0,2% (16,1%)		0,2% (16,2%)
23-paź	10:00	Stopa bezrobocia (wrz)	6,1%		6,1%

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	4.520	3.863	4.193	5.022	1.170	0.22	0.28	-0.48	0.23	3.1	1.30
lis-20	4.480	3.821	4.167	4.967	1.173	0.22	0.28	-0.48	0.23	3.1	1.35
gru-20	4.450	3.787	4.159	4.923	1.175	0.22	0.28	-0.47	0.23	2.7	1.35
sty-21	4.446	3.780	4.155	4.916	1.176	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.1	1.40
lut-21	4.442	3.772	4.151	4.908	1.178	0.22	0.28	-0.45	0.23	1.6	1.40
mar-21	4.438	3.765	4.147	4.901	1.179	0.22	0.28	-0.45	0.23	1.7	1.40
kwi-21	4.433	3.757	4.143	4.893	1.180	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.3	1.40
maj-21	4.429	3.750	4.139	4.885	1.181	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.6	1.40
cze-21	4.425	3.742	4.136	4.878	1.183	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.40
lip-21	4.421	3.735	4.132	4.870	1.184	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.45
sie-21	4.417	3.727	4.128	4.863	1.185	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.5	1.45
wrz-21	4.413	3.720	4.124	4.855	1.186	0.22	0.28	-0.45	0.23	2.4	1.45

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.

Uwaga 2: W związku ze zwiększoną zmiennością rynkową i zmianami w polityce monetarnej i fiskalnej prognozy obciążone 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