



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

26 października 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM 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.

**Produkcja przemysłowa** wzrosła o 15,5% m/m oraz zwiększyła się o 5,9% r/r we wrześniu. Wzrost produkcji wynikał z silnego wzrostu produkcji trwałych dóbr konsumpcyjnych (o 21,2%) oraz dóbr zaopatrzeniowych (o 7,3%) oraz konsumpcyjnych nietrwałych (o 4,1%) i inwestycyjnych (o 2,6%). We wrześniu ceny producenta wzrosły o 0,1% m/m i spadły o 1,6% r/r.

**Podaż pieniądza M3** we wrześniu wzrosła o 1,0% m/m oraz zwiększyła się o 17,0% r/r. Wzrost podaży pieniądza we wrześniu wynikał przede wszystkim ze wzrostu bazy monetarnej na skutek osłabienia złotego pod koniec września. We wrześniu gotówka w obiegu wzrosła o 1,1% m/m oraz 30,4% r/r, depozyty bieżące gospodarstw domowych zwiększyły się o 1,1% m/m oraz 28,4% r/r (a depozyty terminowe spadły o 2,0% m/m i spadły o 26,6% r/r), depozyty bieżące przedsiębiorstw wzrosły o 2,6% m/m oraz 51,4% r/r (a terminowe spadły o 1,6% m/m oraz spadły o 24,0% r/r), depozyty bieżące samorządów wzrosły o 9,4% m/m oraz o 51,1% r/r (a terminowe wzrosły o 3,2% m/m i spadły o 32,7% r/r). We wrześniu kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 0,7% m/m oraz 2,7% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 0,5% m/m oraz spadły o 3,9% r/r.

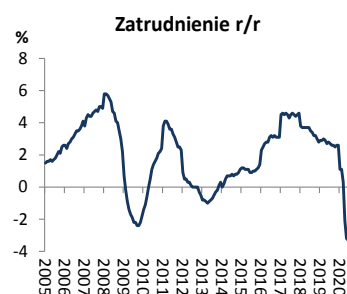
We wrześniu **produkcja budowlano-montażowa** spadła o 9,8% r/r, z czego budowa budynków spadła o 6,3% r/r, inwestycje infrastrukturalne zmniejszyły się o 14,5% r/r a roboty specjalistyczne spadły o 4,4% r/r.

We wrześniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 2,2% m/m oraz wzrosła o 2,5% r/r a w cenach bieżących spadła o 1,8% m/m oraz wzrosła o 2,7% r/r. W cenach stałych sprzedaż samochodów wzrosła o 4,9% r/r, sprzedaż żywności wzrosła o 1,4% r/r a sprzedaż mebli i RTV, AGD wzrosła o 8,6% r/r. Spadek sprzedaży detalicznej we wrześniu wystąpił w sprzedaży paliw (o 4,6% r/r) oraz sprzedaży odzieży i obuwia (o 1,7% r/r).

GUS zrewidował w dół dynamikę roczną **PKB** do 1,9% z 2,0% za I kw. 2020r. oraz do -8,4% r/r z -8,2% r/r za II kw. 2020.

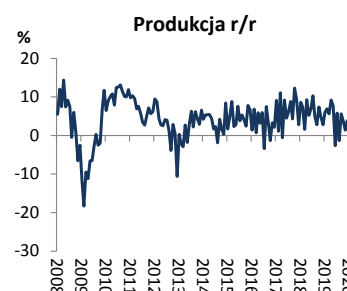
We wrześniu **stopa bezrobocia rejestrowanego**, zgodnie z oczekiwaniami, pozostała bez zmian od 4 miesięcy na poziomie 6,1%.

Wykres 1. Przeciętne zatrudnienie (zmiana r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. . Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-paź	10:00	Inflacja (paź, wst.)	0,1% (3,1%)		0,2% (3,2%)

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)											
<b>paź-20</b>	4.570	3.866	4.259	5.050	1.182	0.22	0.25	-0.51	0.22	3.1	1.25
<b>lis-20</b>	4.515	3.826	4.200	4.974	1.180	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.1	1.25
<b>gru-20</b>	4.450	3.787	4.159	4.923	1.175	0.22	0.25	-0.48	0.22	2.7	1.30
<b>sty-21</b>	4.446	3.780	4.155	4.916	1.176	0.22	0.25	-0.47	0.22	2.1	1.30
<b>lut-21</b>	4.442	3.772	4.151	4.908	1.178	0.22	0.25	-0.46	0.22	1.6	1.32
<b>mar-21</b>	4.438	3.765	4.147	4.901	1.179	0.22	0.25	-0.45	0.22	1.7	1.32
<b>kwi-21</b>	4.433	3.757	4.143	4.893	1.180	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.3	1.35
<b>maj-21</b>	4.429	3.750	4.139	4.885	1.181	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.6	1.35
<b>cze-21</b>	4.425	3.742	4.136	4.878	1.183	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.35
<b>lip-21</b>	4.421	3.735	4.132	4.870	1.184	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.35
<b>sie-21</b>	4.417	3.727	4.128	4.863	1.185	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.5	1.35
<b>wrz-21</b>	4.413	3.720	4.124	4.855	1.186	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.35

*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