



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

10 listopada 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Wskaźnik **PMI w przemyśle** w październiku pozostał na poziomie z września i wyniósł 50,8 pkt. W październiku nowe zamówienia krajowe spadły, podczas gdy zamówienia zagraniczne wzrosły co spowodowało, że eksport wzrósł czwarty miesiąc z rzędu. W październiku zatrudnienie wzrosło w tempie najszybszym od czerwca 2018r. a produkcja wzrosła czwarty miesiąc z rzędu, ale tempo wzrostu było bardzo małe. Poziom zapasów wzrastał, ze względu na obawy przed zakłóceniem łańcuchów dostaw. Przedsiębiorstwa spodziewają się wzrostu produkcji w horyzoncie 12 miesięcy, planują wprowadzanie nowych produktów i zakup nowych maszyn, ale optymizm jest najniższy od maja.

We środę premier Mateusz Morawiecki ogłosił od soboty zamknięcie galerii handlowych (poza sklepami spożywczymi i aptekami) oraz przejście uczniów klas 1-3 szkół podstawowych na pracę zdalną. Podał również kryterium wprowadzenia **pełnego lockdownu** na terenie całej Polski (70 zachorowań na 100 tys. mieszkańców średnio w ciągu 7 dni). Biorąc pod uwagę fakt, że obecnie ten wskaźnik wynosi 67 i pół, próg 70 przypadków na 100 tys. mieszkańców może zostać przekroczony do końca tego tygodnia. Przy założeniu spełnienia się prognoz przebiegu zakażeń ICM Uniwersytetu Warszawskiego szczyt infekcji przypadnie okolicach 28 listopada.

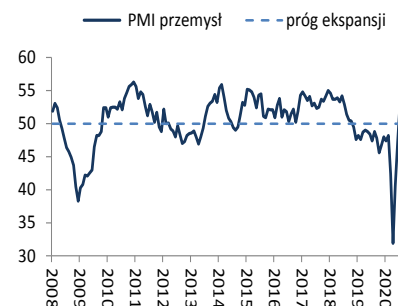
Na posiedzeniu we środę **RPP** nie zmieniła ustawień polityki pieniężnej. Rada stwierdziła, że Silny wzrost liczby zakażeń COVID-19 w ostatnim czasie oraz zaostrzenie restrykcji epidemicznych przyczynią się do ponownego wyraźnego osłabienia koniunktury w IV kw. br. Jako czynnik spowalniający ożywienie gospodarcze RPP wskazała również brak wyraźnego dostosowania kursu złotego do globalnego wstrząsu spowodowanego pandemią oraz poluzowania polityki pieniężnej przez NBP. RPP zapewniła o kontynuacji skupu obligacji na rynku wtórnym oraz zasygnalizowała gotowość do przeciwdziałania negatywnym skutkom pandemii.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

NBP opublikował listopadowy Raport o inflacji. Zgodnie z **projekcją NBP** – przygotowaną przy założeniu niezmiennych stóp procentowych NBP oraz uwzględniającą dane dostępne do 4 listopada 2020 r. – roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 3,4–3,5% w 2020 r. (wobec 2,9–3,6% w projekcji z lipca 2020 r.), 1,8–3,2% w 2021 r. (wobec 0,3–2,2%) oraz 1,6–3,6% w 2022 r. (wobec 0,6–2,9%). Roczne tempo wzrostu PKB według projekcji NBP znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -4,1 – -3,0% w 2020 r. (wobec -7,2 – -4,2% w projekcji z lipca 2020 r.), 0,8–4,5% w 2021 r. (wobec 2,1–6,6%) oraz 3,8–7,8% w 2022 r. (wobec 1,9–6,0%).

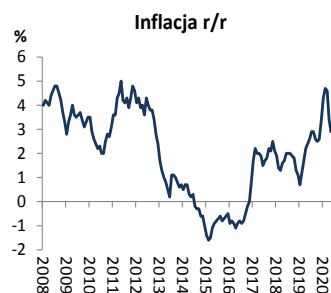
W piątek GUS poda **dynamikę PKB** za 3 kw. (nasza prognoza to 8,5% kw/kw oraz -0,1% r/r), NBP opublikuje **bilans płatniczy** za wrzesień (prognozujemy nadwyżkę obrotów bieżących w wysokości 1,67 mld EUR), a GUS poda finalną **inflację** za październik (wg wstępnego szacunku 0,1% m/m oraz 3,0% r/r).

Wykres 1. PMI w przemyśle



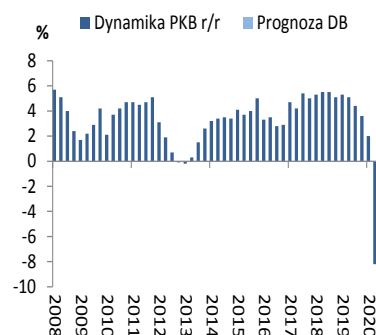
Źródło: Miarkit

Wykres 2. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Dynamika PKB (r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
10-lis	10:00	Raport o inflacji (lis)			
10-lis	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			
13-lis	10:00	PKB (3 kw)	8,5% (-0,1%)		8,0% (-1,8%)
13-lis	10:00	Inflacja (paź)	0,1% (3,0%)		0,1% (3,0%)
13-lis	14:00	Obroty bieżące (wrz)	1672 mln EUR		1618 mln EUR
13-lis	14:00	Bilans handlowy (wrz)	1492 mln EUR		1400 mln EUR

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)											
lis-20	4.520	3.831	4.205	4.980	1.180	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.1	1.15
gru-20	4.450	3.787	4.159	4.923	1.175	0.22	0.25	-0.48	0.22	2.7	1.20
sty-21	4.446	3.780	4.155	4.916	1.176	0.22	0.25	-0.47	0.22	2.1	1.20
lut-21	4.442	3.772	4.151	4.908	1.178	0.22	0.25	-0.46	0.22	1.6	1.20
mar-21	4.438	3.765	4.147	4.901	1.179	0.22	0.25	-0.45	0.22	1.7	1.20
kwi-21	4.433	3.757	4.143	4.893	1.180	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.3	1.25
maj-21	4.429	3.750	4.139	4.885	1.181	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.6	1.25
cze-21	4.425	3.742	4.136	4.878	1.183	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.25
lip-21	4.421	3.735	4.132	4.870	1.184	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.30
sie-21	4.417	3.727	4.128	4.863	1.185	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.5	1.30
wrz-21	4.413	3.720	4.124	4.855	1.186	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.4	1.30
paź-21	4.408	3.712	4.120	4.848	1.188	0.22	0.25	-0.45	0.22	2.6	1.30

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