



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

17 listopada 2020 r.

Arkadiusz Krześniak

Główny Ekonomista

(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

We wtorek 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%). Centralna ścieżka dynamiki PKB w listopadowej projekcji wynosi -3,5% w 2020r., 3,1% w 2021r. oraz 5,7% w 2022r., natomiast centralna ścieżka inflacji wynosi 3,4% w 2020r., 2,6% w 2021r. oraz 2,7% w 2022r.

Polski Fundusz Rozwoju poinformował, że do 10 listopada w ramach programów pomocowych dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw wypłacił 60,7 mld PLN, z czego 18,8 mld PLN wypłacono mikroprzedsiębiorstwom a 41,9 mld PLN wypłacono małym i średnim przedsiębiorstwom.

Premier Mateusz Morawiecki poinformował, że spadek liczby nowych przypadków na 100 tys. mieszkańców do 65 w piątek (z 67,7 dwa tygodnie wcześniej) pokazuje, że w najbliższych dniach nie będzie konieczne wprowadzenie ogólnokrajowej kwarantanny. W naszej ocenie ostatnio napływające dane pokazują skuteczność wprowadzonych ograniczeń na zmniejszenie rozprzestrzeniania się covid-19 (w ocenie ICM UW głównym czynnikiem ograniczającym nowe infekcje jest pozostanie uczniów szkół podstawowych w domach).

Według wstępnego szacunku GUS, realny **PKB** w III kw. spadł o 1,6% r/r (niewyrównany sezonowo). Wyrównany sezonowo PKB wzrósł realnie o 7,7% kw/kw oraz spadł o 2,0% r/r. W III kw. br. gospodarka częściowo odrobiła straty z II kw., ale wciąż aktywność gospodarcza nie osiągnęła poziomu sprzed roku, głównie z powodu słabej koniunktury w usługach, oraz z powodu zmniejszenia skłonności do konsumpcji ze względu na spadek zatrudnienia oraz zmniejszenie dynamiki wzrostu wynagrodzeń w ostatnich miesiącach.

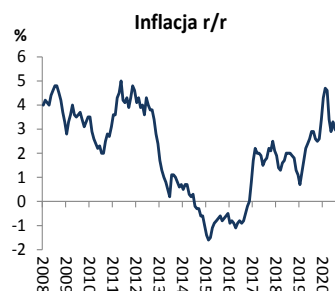
Inflacja w październiku wyniosła 0,1% m/m oraz 3,1% r/r. Ceny żywności spadły o 0,1% m/m, ceny odzieży i obuwi wzrosły o 3,0% m/m, ceny użytkowania mieszkania i energii wzrosły o 0,4% m/m, ceny edukacji wzrosły o 0,9% m/m, ceny transportu spadły o 0,4% m/m a ceny łączności spadły o 0,9% m/m.

We wrześniu nadwyżka na **rachunków obrotów bieżących** wyniosła 1,072 mld EUR a **nadwyżka handlowa** wyniosła 1,238 mld EUR.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

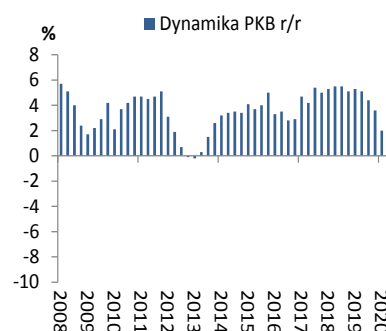
Inflacja bazowa w październiku wyniosła 0,3% m/m oraz 4,3% r/r. Kalendarz makro zawiera dane za październik z rynku pracy (czwartek) oraz produkcję i ceny producenta (piątek).

Wykres 1. Inflacja (r/r)



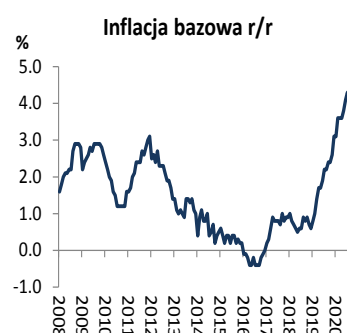
Źródło: GUS

Wykres 2. Dynamika PKB (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-lis	14:00	Inflacja bazowa (lis)	0,3% (4,3%)	0,3% (4,2%)	0,3% (4,2%)
19-lis	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (paź)	1,5% (4,5%)		1,5% (4,8%)
19-lis	10:00	Przeciętne zatrudnienie (paź)	0,2% (-1,0%)		0,0% (-1,1%)
19-lis	10:00	Zaufanie konsumentów (lis)	-25		-25
20-lis	10:00	Produkcja przemysłowa (paź)	1,5% (-0,4%)		2,5% (0,6%)
20-lis	10:00	Ceny producenta (paź)	0,3% (-0,7%)		0,2% (-0,9%)

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	4.480	3.797	4.156	4.936	1.180	0.22	0.25	-0.52	0.22	3.1	1.20
gru-20	4.450	3.787	4.159	4.923	1.175	0.22	0.25	-0.48	0.22	2.7	1.25
sty-21	4.446	3.780	4.155	4.916	1.176	0.22	0.25	-0.47	0.22	2.1	1.25
lut-21	4.442	3.772	4.151	4.908	1.178	0.22	0.25	-0.46	0.22	1.6	1.25
mar-21	4.438	3.765	4.147	4.901	1.179	0.22	0.25	-0.45	0.22	1.7	1.25
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