



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

25 października 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

We wrześniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m i było wyższe o 0,6% r/r. We wrześniu w sektorze przedsiębiorstw było zatrudnionych 6347 tys. osób, mniej prawie o 100 tys. (czyli o 1,5%) w porównaniu do lutego 2020r. We wrześniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw nie zmieniło się m/m i wzrosło o 8,7% w porównaniu do wzrostu o 9,5% r/r w sierpniu. Spadek zatrudnienia oraz mniejszy wzrost wynagrodzeń we wrześniu sugerują, że powoli kończy się okres ożywienia w gospodarce.

We wrześniu **produkcja przemysłowa** wzrosła o 11,0% m/m i zwiększyła się o 8,8% r/r. Dynamika produkcji we wrześniu jest bardzo dobra, i brak jest oznak hamowania w przemyśle, za wyjątkiem produkcji samochodów, która spadła o 13,7% r/r, z powodu braku komponentów. We wrześniu **cenę producenta** zwiększyły się o 0,7% m/m i wzrosły o 10,2% r/r. We wrześniu **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 9,3% m/m oraz zwiększyła się o 4,3% r/r.

Wskaźnik **ufności konsumenckiej** spadł do -17,8 pkt. w październiku po -13,0 pkt. we wrześniu. W październiku spadły wszystkie sub-indeksy wskaźnika ufności konsumenckiej, ale spadek zaufania konsumentów wynikał przede wszystkim ze zmniejszenia możliwości dokonywania ważnych zakupów, oraz obniżenia ocen przyszłej i bieżącej sytuacji finansowej.

Na koniec sierpnia 2021 r. **zadłużenie Skarbu Państwa** wyniosło 1135,6 mld PLN, i wzrosło o 557,3 mln PLN, czyli 0,05% w porównaniu z końcem lipca 2021 r., i wzrosło o 38,2 mld PLN, czyli o 3,5% w porównaniu z końcem 2020 r. W sierpniu 2021 r. udział długu w walutach obcych w całym długu Skarbu Państwa wyniósł 24,3%, tj. spadł o 0,2 pkt proc. m/m oraz wzrósł o 0,04 pkt proc. w porównaniu z końcem 2020 r.

We wrześniu **sprzedaż detaliczna** spadła o 1,4% m/m oraz wzrosła o 11,1% m/m. W cenach stałych sprzedaż detaliczna spadła o 2,4% m/m oraz zwiększyła się o 5,1% r/r we wrześniu.

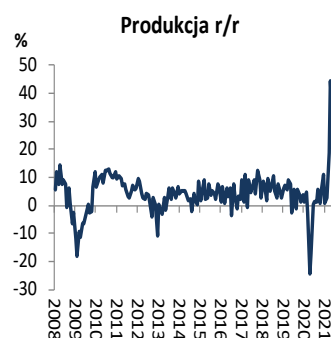
GUS skorygował w górę dynamikę **PKB** w 2020r. do -2,5% z poprzednio publikowanych -2,7%. Korekta wynikała z silniejszej dynamiki spożycia publicznego (+0,5 p.p. do 4,9% %), inwestycji (+0,6 p.p. do -9,0%), importu (+0,7% p.p. do -1,2%) oraz eksportu (+0.3 p.p. do 0.1%).

Opis dyskusji na posiedzeniu RPP 6 października, pokazał, że RPP dobrze ocenia perspektywy koniunktury gospodarczej w Polsce w nadchodzących kwartałach. Większość członków RPP podkreśliła, że na skutek dotychczasowych i przyszłych szoków podaźowych, obejmujących m.in. podwyżki cen energii elektrycznej i gazu ziemnego, inflacja pozostanie powyżej projekcji z lipca br. i samoistnie nie powróci do celu inflacyjnego. W ocenie większości członków RPP silniejszy od inflacji wzrost wynagrodzeń wynika ze wzrostu wydajności pracy. Większość członków Rady stwierdziła, że brak jest obecnie efektów drugiej rundy, ale ze względu na przeciwdziałanie utrwalenia się inflacji powyżej celu inflacyjnego w średnim terminie, RPP podjęła decyzję o podwyżce stóp. Z opisu dyskusji wynika, że Rada będzie obserwować napływające dane a przyszłe decyzje dotyczące polityki pieniężnej będą miały na celu stabilizację inflacji w celu inflacyjnym w średnim terminie oraz wspieranie utrwalenia ożywienia i podtrzymanie zrównoważonego wzrostu w gospodarce Polski.

W październiku **wskaźniki koniunktury** obniżyły się m/m w przemyśle (do -6,3 z -3,6), budownictwie (do -9,4 z -7,9), handlu det. (do -1,2 z -1,0), transporcie i logistyce (do +2,7 z +4,2) i zakwaterowaniu i gastronomii (do -12,3 z -10,9) a wzrosły w informacji i komunikacji (do 16,8 z 16,0) oraz finansach i ubezpieczeniach (do 13,3 z 11,4).

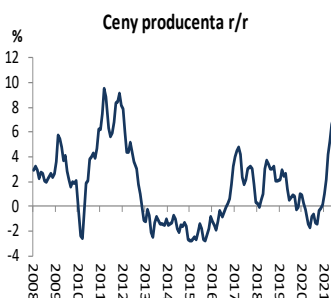
Podaż pieniądza M3 we wrześniu wzrosła o 0,6% m/m i 8,6% r/r.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



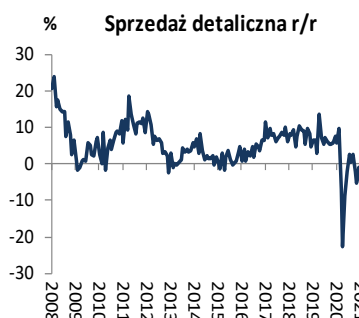
Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
25-paź	10:00	Stopa bezrobocia (wrz)	5,7%	5,6%	5,7%
29-paź	10:00	Inflacja (paź, wst.)	0,4% (6,2%)		0,6% (6,4%)

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-21	4,600	3,966	4,286	5,445	1,160	0,70	0,91	-0,55	0,12	6,2	2,85
lis-21	4,577	3,951	4,271	5,373	1,159	0,93	1,05	-0,53	0,15	6,2	2,95
gru-21	4,520	3,897	4,224	5,260	1,160	1,18	1,30	-0,52	0,18	6,4	3,10
sty-22	4,503	3,871	4,199	5,232	1,163	1,43	1,55	-0,50	0,20	5,9	3,15
lut-22	4,506	3,862	4,192	5,227	1,167	1,43	1,55	-0,50	0,20	5,7	3,20
mar-22	4,510	3,855	4,186	5,223	1,170	1,68	1,80	-0,50	0,20	5,0	3,25
kwi-22	4,512	3,845	4,178	5,217	1,173	1,68	1,80	-0,50	0,20	4,6	3,25
maj-22	4,512	3,835	4,168	5,209	1,177	1,68	1,80	-0,50	0,20	4,5	3,25
cze-22	4,510	3,822	4,157	5,198	1,180	1,68	1,80	-0,50	0,20	4,7	3,25
lip-22	4,505	3,807	4,143	5,184	1,183	1,68	1,80	-0,50	0,20	4,5	3,25
sie-22	4,500	3,792	4,128	5,170	1,187	1,68	1,80	-0,50	0,20	4,3	3,30
wrz-22	4,495	3,777	4,114	5,156	1,190	1,68	1,80	-0,50	0,20	3,9	3,30

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