



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

29 listopada 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYMTYGODNIU

W październiku **produkcja przemysłowa** wzrosła o 2,3% m/m oraz zwiększyła się o 7,8% r/r, mimo jednego dnia roboczego mniej niż rok temu. Znacznie lepsza od oczekiwań produkcja przemysłowa wynikała przede wszystkim z wzrostu produkcji o 40,6% r/r w sekcji wytwarzanie i dystrybucja elektryczności, gazu i pary wodnej, której produkcja w październiku stanowiła 8,1% produkcji przemysłowej ogółem. Produkcja wyrobów chemicznych wzrosła o 21,9% r/r (udział 5,0% w produkcji ogółem). Natomiast silny spadek o 19,5% r/r wystąpił w przemyśle samochodowym (z udziałem 7,4% w produkcji ogółem). **Ceny producenta** w październiku wzrosły o 1,8% m/m i o 11,8% r/r. Najsilniejszy wzrost cen wystąpił w produkcji koksu i ropy naftowej (+86,3% r/r), produkcji metali (+40,9% r/r), górnictwie metali (+36,7%), produkcji wyrobów z drewna (+18,9% r/r), przemyśle chemicznym (+17,4% r/r) oraz górnictwie węgla kamiennego i brunatnego (+15,4% r/r).

W październiku **sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących wzrosła o 5,4% m/m oraz zwiększyła się o 14,4% r/r. W cenach stałych sprzedaż detaliczna wzrosła o 3,6% m/m oraz o 6,9% r/r. Szczególnie silny wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych dotyczył odzieży i obuwia o 29,3 r/r oraz pozostałej sprzedaży (w tym przez Internet) o 13,2% r/r.

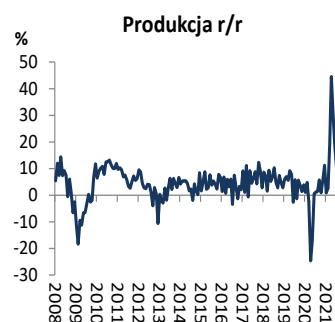
W październiku **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 0,4% m/m i zwiększyła się o 4,2% r/r. W październiku budowa budynków spadła o 1,2% m/m i zmniejszyła się o 0,6% r/r, roboty inżynierskie wzrosły o 2,2% m/m i 3,0% r/r a roboty budowlane specjalistyczne spadły o 0,7% m/m i wzrosły aż o 12,7% r/r.

W październiku **podaż pieniądza M3** wzrosła o 1,1% m/m oraz zwiększyła się o 8,6% r/r. Kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 0,7% m/m i zwiększyły się o 4,4% r/r natomiast kredyty dla przedsiębiorstw niefinansowych wzrosły o 2,0% m/m i zwiększyły się o 0,9% r/r. W październiku depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 1,0% m/m i zwiększyły się o 15,6% r/r a depozyty bieżące przedsiębiorstw wzrosły o 1,6% m/m i zwiększyły się o 11,9% r/r. W październiku depozyty terminowe gospodarstw domowych spadły o 1,0% m/m i zmniejszyły się o 26,4% r/r.

Premier Mateusz Morawiecki ogłosił „**tarczę antyinflacyjną**” na którą składają się: obniżka akcyzy na paliwa od 20 grudnia br. na 5 miesięcy, obniżka VAT na gaz ziemny do 8% z 23% na 3 miesiące od stycznia, zerowa akcyza i VAT na energię elektryczną zmniejszony do 5% z 23% na 3 miesiące od stycznia oraz dodatek osłonowy dla gospodarstw domowych o niższych dochodach wypłacany w 2 ratach w 2022r., aby skompensować podwyżki cen żywności. Rząd planuje również oszczędności w wydatkach budżetowych (m. in. ograniczenia w tworzeniu nowych etatów). Cały program ma mieć wartość 10 mld PLN a obniżka podatków na energię ma obniżyć rachunki średnio o 150 PLN dla gospodarstwa domowego. Ten program przejściowo obniży inflację konsumenta w I kw. 2022r. ale nie ograniczy wzrostu cen towarów i usług wynikającego z wyższych cen nośników energii. Z punktu widzenia RPP ten program daje większe pole do manewru w polityce pieniężnej i może zmniejszyć skalę podwyżek stóp w najbliższych miesiącach.

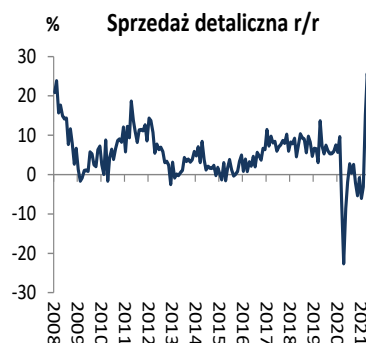
Stopa bezrobocia rejestrowanego, zgodnie z oczekiwaniami, spadła do 5,5% w październiku z 5,6% we wrześniu.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus |
|--------|---------|----------------------|-------------|----------|-------------|
| 30-lis | 10:00 | Inflacja (lis, wst.) | 0,5% (7,2%) | | 0,6% (7,3%) |
| 30-lis | 10:00 | PKB (Q3, fin) | 2,1% (5,1%) | | 2,1% (5,1%) |
| 1-gru | 9:00 | PMI przemysł (lis) | 53,7 | | 53,9 |

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-21 | 4,680 | 4,160 | 4,478 | 5,554 | 1,125 | 1,95 | 2,30 | -0,57 | 0,17 | 7,2 | 3,25 |
| gru-21 | 4,600 | 4,107 | 4,423 | 5,463 | 1,120 | 2,25 | 2,50 | -0,55 | 0,18 | 7,5 | 3,20 |
| sty-22 | 4,592 | 4,112 | 4,436 | 5,455 | 1,117 | 2,68 | 2,80 | -0,53 | 0,20 | 7,5 | 3,15 |
| lut-22 | 4,583 | 4,117 | 4,450 | 5,448 | 1,113 | 2,68 | 2,80 | -0,52 | 0,20 | 7,5 | 3,20 |
| mar-22 | 4,575 | 4,122 | 4,463 | 5,441 | 1,110 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 7,0 | 3,25 |
| kwi-22 | 4,567 | 4,127 | 4,477 | 5,433 | 1,107 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 6,6 | 3,25 |
| maj-22 | 4,558 | 4,131 | 4,491 | 5,426 | 1,103 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 6,5 | 3,25 |
| cze-22 | 4,550 | 4,136 | 4,505 | 5,419 | 1,100 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 6,8 | 3,25 |
| lip-22 | 4,542 | 4,141 | 4,519 | 5,411 | 1,097 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 6,5 | 3,25 |
| sie-22 | 4,533 | 4,146 | 4,533 | 5,404 | 1,093 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 6,3 | 3,30 |
| wrz-22 | 4,525 | 4,151 | 4,548 | 5,397 | 1,090 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 5,9 | 3,35 |
| paź-22 | 4,517 | 4,156 | 4,562 | 5,390 | 1,087 | 2,68 | 2,80 | -0,50 | 0,20 | 5,4 | 3,40 |

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