



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

4 grudnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

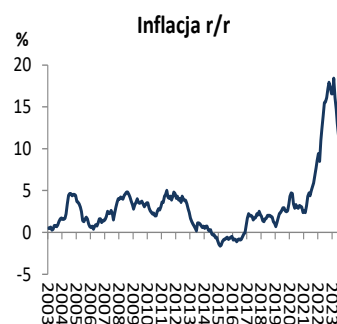
W UBIEGLYM TYGODNIU:

Według wstępnego szacunku GUS **inflacja** w listopadzie wyniosła 0,7% m/m oraz 6,5% r/r. W listopadzie ceny żywności i napojów bezalkoholowych wzrosły o 0,8% m/m i 7,2% r/r, ceny nośników energii spadły o 0,1% m/m oraz były wyższe o 7,9% r/r a ceny paliw wzrosły o 8,8% m/m i były niższe o 6,7% r/r. Według naszych szacunków inflacja bazowa w listopadzie wyniosła 7,3% r/r.

W 3 kw. **dynamika PKB** wyniosła 1,5 kw/kw oraz 0,5% r/r. Spożycie ogółem wzrosło o 1,3% r/r z czego spożycie w sektorze gospodarstw domowych wzrosło o 0,8% r/r a spożycie publiczne wzrosło o 3,3% r/r. Akumulacja brutto spadła aż o 28,1% r/r przy czym nakłady brutto na środki trwałe wzrosły o 7,2% r/r. W 3 kw. eksport netto generował aż 5,9 pkt. proc. wzrostu PKB, spożycie prywatne i publiczne generowało odpowiednio 0,5 i 0,6 pkt. proc., nakłady brutto na środki trwałe generowały 1,2 pkt. proc. wzrostu PKB a spadek stanu zapasów zmniejszał wzrost PKB aż o 7,7 pkt. proc.

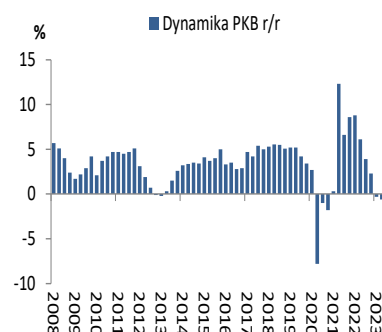
Wskaźnik **PMI w przemyśle** silnie wzrósł do 48,7 pkt. w listopadzie z 44,5 pkt. w październiku, głównie z powodu niemal stabilizującego się wskaźnika nowych zamówień krajowych i eksportowych. Wzrost wskaźnika PMI oraz wskaźników nowych zamówień był najsilniejszy w 25-letniej historii badania (z wyłączeniem odbicia w czasie pandemii). W listopadzie znacznie wolniej spadała produkcja, zatrudnienie, zaległości w realizacji zamówień oraz aktywność zakupowa. Wydłużenie czasu dostaw i pierwszy od ośmiu miesięcy wzrost cen surowców wskazuje na ożywienie popytu w Europie i na świecie. W listopadzie br. optymizm dotyczący produkcji w horyzoncie 12-miesięcznym wzrósł do najwyższego poziomu od lutego 2022r. Wzrost optymizmu przedsiębiorstw wynikał z inwestycji w nowe produkty i moce produkcyjne, napływu nowych klientów oraz spadku inflacji.

Wykres 1. Inflacja (dynamika r/r)



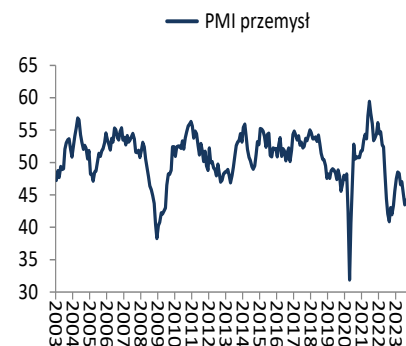
Źródło: GUS

Wykres 2. Dynamika realna PKB



Źródło: GUS

Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: S&P Global



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
6-gru		Decyzja RPP	5,75%		5,75%
7-gru	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (lis)			
8-gru	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
gru-23	4,350	3,955	4,579	5,003	1,100	5,75	5,75	5,70	3,95	5,66	6,8	5,55
sty-24	4,378	3,966	4,584	5,024	1,104	5,50	5,45	5,38	3,90	5,53	6,3	5,50
lut-24	4,405	3,977	4,589	5,046	1,108	5,25	5,20	5,16	3,90	5,39	5,5	5,50
mar-24	4,433	3,989	4,593	5,068	1,111	5,00	4,95	4,99	3,90	5,26	5,2	5,50
kwi-24	4,460	4,000	4,598	5,090	1,115	4,75	4,78	4,91	3,87	5,03	4,7	5,45
maj-24	4,488	4,011	4,603	5,112	1,119	4,50	4,70	4,85	3,83	4,79	5,1	5,40
cze-24	4,515	4,022	4,607	5,133	1,123	4,50	4,70	4,80	3,80	4,56	5,2	5,40
lip-24	4,543	4,033	4,612	5,155	1,126	4,50	4,62	4,69	3,73	4,39	5,1	5,40
sie-24	4,570	4,044	4,616	5,177	1,130	4,50	4,53	4,57	3,67	4,23	4,9	5,40
wrz-24	4,570	4,037	4,616	5,167	1,132	4,25	4,37	4,46	3,60	4,06	5,4	5,40
paź-24	4,570	4,034	4,616	5,163	1,133	4,25	4,28	4,41	3,53	3,93	5,1	5,40
lis-24	4,570	4,034	4,616	5,163	1,133	4,00	4,20	4,36	3,47	3,79	4,7	5,40

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcą

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.

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 1.959.649.384 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