



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

2 listopada 2022 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

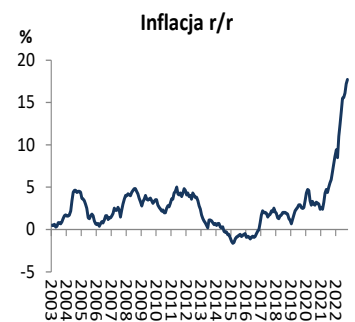
We wrześniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 0,9% m/m oraz 7,7% r/r. Wzrost podaży pieniądza we wrześniu był generowany głównie przez wzrost aktywów zagranicznych netto oraz wzrost zadłużenia sektora rządowego. We wrześniu kredyty ogółem wzrosły o 6,4% r/r, w tym kredyty dla gospodarstw domowych spadły o 0,4% r/r, kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 17,0% r/r a kredyty dla pozostałych instytucji finansowych wzrosły o 33% r/r. We wrześniu gotówka o obiegu wzrosła o 7,5% r/r, depozyty bieżące spadły o 8,9% r/r a depozyty terminowe wzrosły aż o 103,8% r/r.

Według zrewidowanych danych, **stopa bezrobocia** we wrześniu spadła do 5,1% z 5,2% w sierpniu. GUS zrewidował w górę o 0,2-0,5 pkt. proc. stopę bezrobocia, co wynikało z uwzględnienia danych ze spisu rolnego. Stopa bezrobocia przed rewizją wyniosłaby 4,7%.

Według wstępnych danych **inflacja** w październiku wyniosła 1,8% m/m i 17,9% r/r po 17,2% r/r we wrześniu. Ceny żywności wzrosły o 2,7% m/m oraz zwiększyły się o 21,9% r/r, ceny nośników energii wzrosły o 2,0% m/m i wzrosły o 41,7% r/r a ceny paliw wzrosły o 4,1% m/m i zwiększyły się o 19,2% r/r w październiku. W październiku ceny żywności spowodowały wzrost cen konsumenta o 0,7 pkt. proc. m/m a ceny paliw i energii zwiększyły inflację miesięczną po 0,2 pkt. proc.

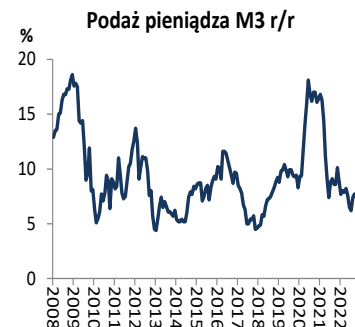
W październiku **indeks PMI w przemyśle** spadł do 42,0 z 43,0 we wrześniu, sygnalizując pogłębiające się spowolnienie w sektorze przemysłowym. Spadek indeksu PMI w październiku wynikał ze spadku produkcji i nowych zamówień, zwłaszcza zamówień eksportowych. Przedsiębiorstwa wymieniały powszechną niepewność gospodarczą, wysoką inflację i wojnę na Ukrainie jako czynniki osłabiające popyt. Optymizm biznesowy spadł do najniższego poziomu od 2,5 roku a przedsiębiorstwa oczekują spadku przyszłej produkcji. Zatrudnienie w przemyśle przetwórczym spadło piąty miesiąc z rzędu. Presja kosztowa utrzymywała się na wysokim poziomie z powodu wzrostu cen energii a producenci podnieśli ceny wyrobów gotowych w najszybszym tempie od lipca.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



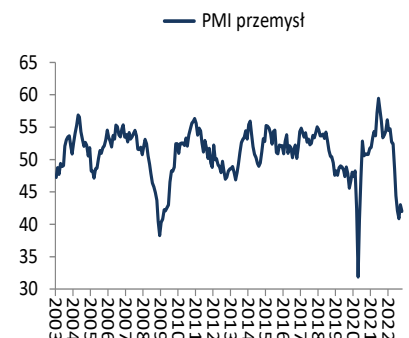
Źródło: GUS

Wykres 2. Podaż pieniądza (dynamika r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: S&amp;P Global



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-paź	9:00	Inflacja (paź)	1,4% (17,7%)	1,8% (17,9%)	1,6% (17,8%)
2-lis	10:00	PMI przemysł (paź)	41,8	42,0	42,6

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)												
<b>lis-22</b>	4,700	4,747	4,747	5,460	0,990	7,00	7,51	7,76	1,75	4,50	18,1	8,00
<b>gru-22</b>	4,650	4,697	4,745	5,402	0,990	7,00	7,55	7,80	2,40	4,60	18,7	7,50
<b>sty-23</b>	4,641	4,625	4,719	5,369	1,003	7,00	7,55	7,80	2,55	4,80	18,7	7,20
<b>lut-23</b>	4,632	4,556	4,694	5,338	1,017	7,00	7,55	7,80	2,70	4,80	19,7	7,00
<b>mar-23</b>	4,623	4,488	4,669	5,307	1,030	7,00	7,55	7,80	2,90	4,80	16,8	6,80
<b>kwi-23</b>	4,613	4,422	4,644	5,277	1,043	7,00	7,45	7,70	3,25	4,80	15,1	6,50
<b>maj-23</b>	4,604	4,357	4,620	5,247	1,057	7,00	7,35	7,50	3,30	4,80	14,0	6,50
<b>cze-23</b>	4,595	4,294	4,595	5,218	1,070	7,00	7,20	7,35	3,50	4,80	12,9	6,30
<b>lip-23</b>	4,586	4,233	4,571	5,189	1,083	7,00	7,10	7,25	3,50	4,80	12,6	6,20
<b>sie-23</b>	4,577	4,173	4,546	5,161	1,097	7,00	6,90	7,05	3,50	4,30	12,0	6,00
<b>wrz-23</b>	4,568	4,115	4,522	5,133	1,110	6,75	6,75	6,90	3,50	4,30	11,1	6,00
<b>paź-23</b>	4,558	4,058	4,498	5,106	1,123	6,50	6,75	6,90	3,50	4,30	9,6	5,80

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

\*\* - lub następcza

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