



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

28 listopada 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 6,8% r/r oraz spadła o 0,7% m/m. Skorygowana sezonowo produkcja przemysłowa w październiku wzrosła o 7,5% r/r oraz spadła o 0,3% m/m. W porównaniu do października ub. roku produkcja wzrosła w 25 działach przemysłu m.in. w produkcji pojazdów samochodowych, przyczep i naczep – o 41,6%, urządzeń elektrycznych – o 25,2%, w naprawie, konserwacji i instalowaniu maszyn i urządzeń – o 23,4%, w produkcji maszyn i urządzeń – o 17,6%, komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych – o 12,3%, wyrobów z metali – o 8,5%, artykułów spożywczych – o 7,9%. Spadek produkcji sprzedanej przemysłu, w porównaniu z październikiem ub. roku, wystąpił w 9 działach, m.in. w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę – o 16,2%, w produkcji chemikaliów i wyrobów chemicznych – o 12,1%, mebli – o 8,6%, metali – o 4,5%, wyrobów z drewna, korka, słomy i wikliny – o 3,6%.

W październiku **cenę producenta** wzrosły o 0,7% m/m oraz o 22,9% r/r. Inflacja cen producenta osiągnęła swój szczyt w czerwcu i od lipca wzrost cen producenta stopniowo spowalnia, pozostając wciąż na wysokim poziomie.

Przeciętne wynagrodzenie w październiku było bez zmian m/m oraz wzrosło o 13,0% r/r. W październiku realny spadek wynagrodzeń pogłębił się do -4,2% r/r. **Przeciętne zatrudnienie** w październiku wzrosło o 0,1% m/m i zwiększyło się o 2,4% r/r.

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła o 0,3% m/m oraz zwiększyła się o 0,7% r/r w październiku. Sprzedaż detaliczna (w cenach stałych) odzieży i obuwiu wzrosła o 14,3% r/r, sprzedaż detaliczna farmaceutyków i kosmetyków wzrosła o 8,4% r/r, sprzedaż detaliczna żywności wzrosła o 2,4% r/r a sprzedaż detaliczna w kategorii pozostałe wzrosła o 5,6% r/r. Sprzedaż detaliczna paliw spadła o 20,5% r/r, sprzedaż detaliczna samochodów i części spadła o 5,4% r/r a sprzedaż detaliczna mebli, RTV i AGD spadła o 5,0% r/r. W cenach bieżących sprzedaż detaliczna wzrosła o 2,3% m/m i wzrosła o 18,3% r/r.

W październiku **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 4,0% m/m i wzrosła o 3,9% r/r. W sekcji budowa budynków nastąpił spadek o 1,2% m/m oraz wzrost o 9,9% r/r, w sekcji inżynieria lądowa wzrost o 4,6% m/m i 0,0% r/r, a w dziale roboty specjalistyczne nastąpił wzrost o 9,7% m/m i o 5,1% r/r.

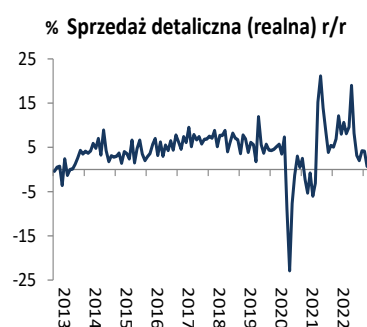
W listopadzie **wskaźnik zaufania konsumentów** za listopad wzrósł do -44,0 z -45,5 w październiku.

W październiku **podaż pieniądza M3** wzrosła o 0,4% m/m i zwiększyła się o 7,0% r/r. W październiku wartość kredytów ogółem spadła o 0,6% m/m i była wyższa o 4,3% r/r, w tym kredyty dla gospodarstw domowych spadły o 1,3% m/m oraz spadły o 2,4% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 0,1% m/m oraz wzrosły o 14,5% r/r. W październiku gotówka w obiegu wzrosła o 6,7% r/r, depozyty bieżące spadły o 10,9% r/r w tym depozyty gospodarstw domowych spadły o 10,4% r/r a depozyty terminowe ogółem wzrosły o 108,6% r/r w tym depozyty terminowe gospodarstw domowych wzrosły o 86,6% r/r.

W okresie styczeń–październik 2022r. **nadwyżka budżetowa** wyniosła 27,23 mld PLN wobec nadwyżki 51,89 mld PLN w okresie styczeń–październik 2021r. W okresie styczeń–październik br. dochody budżetowe wzrosły o 5% r/r do 425,94 mld PLN a wydatki budżetowe wzrosły o 12,7% r/r do 398,7 mld PLN.

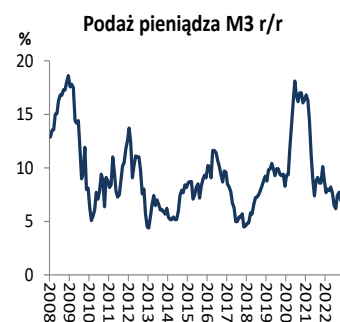
W październiku **stopa bezrobocia rejestrowanego** pozostała bez zmian w wysokości 5,1%. W III kw. **stopa bezrobocia** (na podstawie badania rynku pracy) wzrosła do 2,9% z 2,6% w II kw.

Wykres 1. Sprzedaż detaliczna, ceny stałe, dynamika r/r



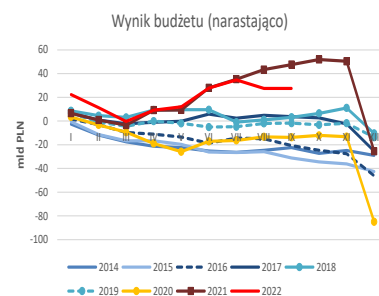
Źródło: GUS

Wykres 2. Podaż pieniądza M3



Źródło: NBP

Wykres 3. Wynik budżetu Państwa (mld PLN)



Źródło: Ministerstwo Finansów



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-lis	10:00	PKB (3 kw)	0,9 (3,5%)		0,9% (3,5%)
30-lis	10:00	Inflacja wst. (lis)	1,2% (18,4%)		1,1% (18,0%)
01-gru	9:00	PMI przemysł (lis)	42,6		43,0

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)												
lis-22	4,682	4,468	4,753	5,406	1,048	6,75	7,30	7,50	1,96	4,75	18,4	6,85
gru-22	4,680	4,457	4,776	5,304	1,050	6,75	7,40	7,60	2,40	5,00	18,9	6,90
sty-23	4,669	4,447	4,789	5,255	1,050	6,75	7,40	7,60	2,55	5,20	19,0	6,90
lut-23	4,658	4,437	4,802	5,206	1,050	6,75	7,40	7,60	2,70	5,30	19,9	6,90
mar-23	4,648	4,426	4,816	5,157	1,050	6,75	7,40	7,60	2,90	5,30	17,0	6,80
kwi-23	4,637	4,416	4,830	5,108	1,050	6,75	7,25	7,50	3,25	5,30	15,3	6,50
maj-23	4,626	4,406	4,844	5,059	1,050	6,75	7,10	7,25	3,30	5,20	14,2	6,50
cze-23	4,615	4,395	4,858	5,011	1,050	6,75	7,20	7,35	3,50	5,00	13,1	6,30
lip-23	4,604	4,350	4,804	4,974	1,058	6,75	7,10	7,25	3,50	4,80	12,9	6,20
sie-23	4,593	4,306	4,752	4,938	1,067	6,75	6,90	7,05	3,50	4,65	12,2	6,00
wrz-23	4,583	4,263	4,700	4,902	1,075	6,75	6,75	6,90	3,50	4,40	11,3	6,00
paź-23	4,572	4,220	4,649	4,867	1,083	6,50	6,75	6,90	3,50	4,30	9,8	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 dyrektywę 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