



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

19 grudnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

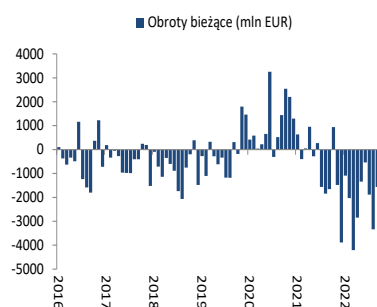
W październiku deficyt **obrotów bieżących** wyniósł -549 mln EUR po deficycie w wysokości -1,561 mld EUR we wrześniu. W październiku deficyt handlowy wyniósł -2,0 mld EUR, eksport wzrósł o 23,7% r/r do 28,7 mld EUR a import zwiększył się o 24,6% r/r do 31,0 mld EUR. Nadwyżka w handlu usługami wyniosła 3,1 mld EUR: eksport usług wzrósł o 21,7% r/r do 7,9 mld EUR a import usług wzrósł o 17,2% r/r do 4,8 mld EUR. W październiku deficyt na rachunku dochodów pierwotnych wyniósł -1,3 mld EUR a deficyt dochodów wtórnych wyniósł -71 mln EUR. Poprawa na rachunku obrotów bieżących w październiku wynikała z wyższej nadwyżki usług oraz mniejszego deficytu na rachunku dochodów pierwotnych.

W listopadzie **inflacja** wyniosła 0,7% m/m i 17,5 r/r. W listopadzie ceny żywności wzrosły o 1,6% m/m i 22,3 % r/r (dodając 0,43 pkt. proc. do inflacji miesięcznej). Ceny wyposażenia mieszkania wzrosły o 1,2% m/m oraz o 13,6% r/r a ceny innych towarów i usług wzrosły o 1,3% m/m i zwiększyły się o 12,8% r/r (dodając 0,07 pkt. proc.). Ceny łączności wzrosły o 1,3% m/m i o 5,0% r/r a ceny w restauracjach i hotelach zwiększyły się o 1,2% m/m i o 18,6% r/r (dodając 0,06 pkt. p.) . Ceny transportu spadły o 0,8% m/m i były wyższe o 14,4% r/r. W listopadzie głównym czynnikiem generującym inflację były ceny żywności, ceny energii stabilizowały się a ceny paliw spadły. W cenach usług energo-intensywnych widać wyraźny wpływ wyższych cen energii.

Sejm przyjął **ustawę budżetową na 2023r.** z deficytem 68,0 mld PLN. Dochody budżetowe są zakładane w wysokości 604,7 mld PLN a wydatki 672,7 mld PLN. Deficyt sektora rządowego i samorządowego ma wynieść 4,5% a dług sektora instytucji rządowych i samorządowych jest zakładany na poziomie 53,3% PKB. Według założeń budżetowych PKB w 2023 r. wzrośnie o 1,7%, a średnioroczna inflacja ma wynieść 9,8%. Ustawa budżetowa trafi do Senatu i powinna być uchwalona do końca stycznia 2023r.

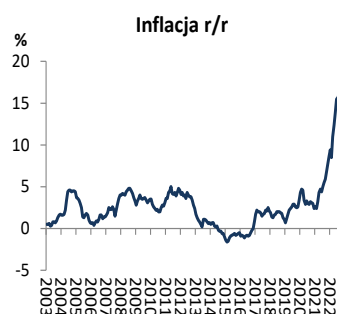
Inflacja bazowa (z wyłączeniem cen żywności i energii) wyniosła 0,7% m/m oraz 11,4% r/r w listopadzie po wzroście o 1,0% m/m i 11,0% r/r w październiku. Impuls inflacyjny w inflacji bazowej powoli wygasa, ale inflacja bazowa będzie nadal rosła w kolejnych miesiącach.

Wykres 1. Obroty bieżące (mln EUR)



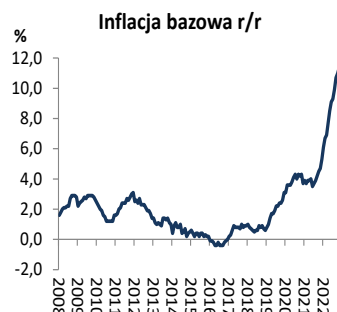
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
20-gru	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (lis)	0,9% (12,0%)		1,9% (12,9%)
20-gru	10:00	Przeciętne zatrudnienie (lis)	0,1% (2,3%)		0,1% (2,3%)
20-gru	10:00	Produkcja przemysłowa (lis)	0,5% (2,3%)		1,0% (2,8%)
20-gru	10:00	Ceny producenta (lis)	0,1% (21,4%)		0,0% (21,2%)
21-gru	10:00	Zaufanie konsumentów (gru)	-43,5		-43,3
21-gru	10:00	Produkcja budowlana (lis)	(-2,5%)		(-2,2%)
21-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (lis)	-2,4% (-1,0%)		-1,8% (-0,3%)
21-gru	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny bież. (lis)	-1,5% (16,2%)		(16,8%)
22-gru	14:00	Podaż pieniądza M3 (lis)	0,5% (5,5%)		0,8% (5,8%)
23-gru	10:00	Stopa bezrobocia (lis)	5,1%		5,1%

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-22	4,680	4,415	4,776	5,364	1,060	6,75	7,10	7,25	2,15	4,80	17,6	6,80
sty-23	4,669	4,447	4,789	5,347	1,050	6,75	7,10	7,25	2,30	5,05	17,5	6,60
lut-23	4,658	4,437	4,802	5,279	1,050	6,75	7,10	7,25	2,45	5,05	20,0	6,50
mar-23	4,648	4,426	4,816	5,212	1,050	6,75	7,10	7,25	2,65	5,30	17,1	6,45
kwi-23	4,637	4,416	4,830	5,144	1,050	6,75	7,10	7,25	3,25	5,30	15,4	6,40
maj-23	4,626	4,406	4,844	5,077	1,050	6,75	7,10	7,25	3,30	5,05	14,2	6,40
cze-23	4,615	4,395	4,858	5,011	1,050	6,75	7,10	7,25	3,50	5,05	13,2	6,30
lip-23	4,604	4,350	4,804	4,974	1,058	6,75	7,10	7,00	3,50	4,80	12,9	6,20
sie-23	4,593	4,306	4,752	4,938	1,067	6,75	7,10	6,75	3,50	4,80	12,2	6,00
wrz-23	4,583	4,263	4,700	4,902	1,075	6,75	6,85	6,50	3,50	4,80	11,4	6,00
paź-23	4,572	4,220	4,649	4,867	1,083	6,50	6,60	6,50	3,50	4,80	9,9	5,80
lis-23	4,561	4,178	4,599	4,832	1,092	6,25	6,35	6,25	3,50	4,80	9,3	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