



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

27 września 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

W sierpniu **cenę producenta** wzrosły 0,6% m/m i zwiększyły się o 9,5% r/r. W przemyśle przetwórczym, najsilniejszy wzrost cen odnotowano w dziale produkcja metali (+4,4% m/m), spadek cen wystąpił m.in. w produkcji koksu i rafinacji ropy naftowej (-0,6% m/m).

W sierpniu **produkcja przemysłowa** spadła o 2,5% m/m i wzrosła o 13,2% r/r, a produkcja skorygowana sezonowo spadła o 0,3% m/m i wzrosła o 10,7% r/r. Struktura produkcji nadal wskazuje na silne ożywienie, zwłaszcza w produkcji wyrobów z metali, wyr. chemicznych, maszyn i urządzeń oraz metali. W sierpniu, z powodu braku komponentów, nastąpił spadek produkcji samochodów o 12,9% r/r.

**Zadłużenie Skarbu Państwa** na koniec lipca br wyniosło 1135 mld PLN i wzrosło o 1,44 mld PLN w lipcu (+0,1% m/m) oraz zwiększyło się o 37,6 mld PLN w porównaniu do końca 2020r. (wzrost o 3,4%). W lipcu 2021 udział nierezydentów wyniósł 33,6% , co oznacza wzrost o 0,6 p.p. m/m oraz spadek o 0,4 p.p. w porównaniu z końcem 2020r.

W sierpniu **sprzedaż detaliczna** (w cenach bieżących) spadła o 0,9% m/m i wzrosła o 10,7% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w sierpniu spadła o 1,0% m/m i wzrosła o 5,4% r/r. W ujęciu realnym najsilniej wzrosła sprzedaż detaliczna odzieży i obuwia (+28,6% r/r), pozostała sprzedaż – w tym przez Internet (+12,5% r/r), sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (+ 7,9% r/r), leków i kosmetyków (+7,5% r/r) oraz samochodów (+5,7% r/r). Sprzedaż paliw i żywności spadła odpowiednio o 2,3% r/r i 1,3% r/r a sprzedaż mebli, RTV i AGD była praktycznie bez zmian (+0,1% r/r). W sierpniu dynamika realna sprzedaży detalicznej była zbliżona do poziomu sprzed Covid-19.

W sierpniu **produkcja budowlano-montażowa** (w cenach stałych) wzrosła o 3,2% m/m i zwiększyła się o 10,2% r/r. Silny wzrost produkcji budowlano-montażowej w sierpniu wynikał z robót specjalistycznych, których dynamika wyniosła 29,7% r/r. W sierpniu inwestycje infrastrukturalne wzrosły o 6,8% r/r natomiast wzrost w dziale budowa budynków wyniósł tylko 0,4% r/r.

W sierpniu **podaż pieniądza (M3)** wzrosła o 0,4% m/m oraz zwiększyła się o 9,1% r/r. W sierpniu wartość kredytów dla gospodarstw domowych wzrosła o 4,3% r/r, w tym kredytów mieszkaniowych o 7,0% r/r, natomiast kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 1,7% r/r, w tym wartość kredytów inwestycyjnych spadła o 2,2% r/r.

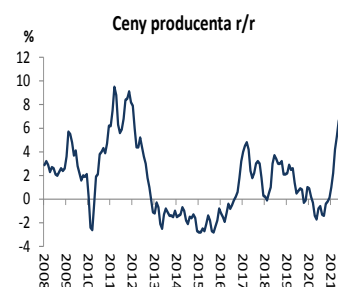
We wrześniu **wskaźniki koniunktury** w przemyśle, budownictwie oraz zakwaterowaniu i gastronomii uległy umiarkowanemu pogorszeniu. Utrzymuje się dobra koniunktura w handlu hurtowym, transporcie i magazynowaniu, informacji i komunikacji oraz usługach finansowych i ubezpieczeniach. Neutralna koniunktura utrzymuje się w handlu detalicznym. Wyraźnie lepsza koniunktura niż przed pandemią występuje jedynie w logistyce.

We wrześniu **wskaźnik ufności konsumenckiej** wzrósł do -13,0 pkt. z -14,6 pkt. w sierpniu. Poprawa wskaźnika zaufania konsumentów wynika głównie ze zwiększonego wskaźnika bieżących istotnych zakupów.

**Stopa bezrobocia rejestrowanego** w sierpniu wyniosła 5,8% i pozostała bez zmian w stosunku do lipca. Sytuacja na rynku pracy jest nadal bardzo dobra, co wynika przede wszystkim z popytu na pracę zgłaszanego przez przemysł przetwórczy oraz popytu sezonowego w usługach.

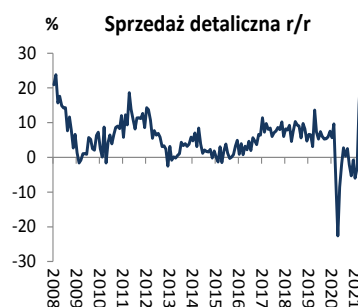
W okresie styczeń-sierpień br. **nadwyżka budżetowa** wzrosła do 43,4 mld PLN z 35,3 mld PLN w okresie styczeń-lipiec br. Dochody budżetowe wyniosły 320,1 mld PLN (79,1% planu na 2021r.) a wydatki budżetowe 276,7 mld PLN (56,8% planu). W okresie styczeń-sierpień br. dochody z VAT wyniosły 142 mld PLN (77,3% planu) a dochody z akcyzy wyniosły 48,1 mld PLN (67,7% planu).

Wykres 1. Ceny producenta (dynamika r/r)



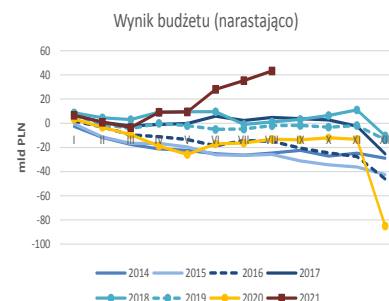
Źródło: GUS

Wykres 2. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Wynik budżetu Państwa (mld PLN)



Źródło: Ministerstwo Finansów



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
1-paź	9:00	PMI przemysł (wrz)	55,0		54,8
1-paź	10:00	Inflacja (wst, wrz)	0,2% (5,4%)		0,3% (5,5%)

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)											
<b>wrz-21</b>	4.590	3.916	4.223	5.365	1.172	0.24	0.29	-0.54	0.14	5.4	2.00
<b>paź-21</b>	4.560	3.860	4.191	5.301	1.181	0.24	0.29	-0.52	0.18	5.7	2.00
<b>lis-21</b>	4.530	3.805	4.160	5.238	1.191	0.24	0.30	-0.51	0.20	5.8	2.05
<b>gru-21</b>	4.500	3.750	4.128	5.175	1.200	0.24	0.32	-0.50	0.20	5.8	2.05
<b>sty-22</b>	4.503	3.740	4.128	5.176	1.204	0.28	0.37	-0.50	0.20	5.3	2.05
<b>lut-22</b>	4.506	3.729	4.128	5.177	1.208	0.32	0.40	-0.50	0.20	5.1	2.10
<b>mar-22</b>	4.510	3.720	4.128	5.180	1.213	0.35	0.45	-0.50	0.20	4.4	2.10
<b>kwi-22</b>	4.512	3.708	4.127	5.180	1.217	0.42	0.55	-0.50	0.20	4.0	2.15
<b>maj-22</b>	4.512	3.696	4.124	5.177	1.221	0.45	0.60	-0.50	0.20	3.9	2.20
<b>cze-22</b>	4.510	3.682	4.119	5.173	1.225	0.45	0.60	-0.50	0.20	4.2	2.20
<b>lip-22</b>	4.505	3.665	4.111	5.165	1.229	0.50	0.65	-0.50	0.20	3.9	2.25
<b>sie-22</b>	4.500	3.649	4.103	5.157	1.233	0.55	0.68	-0.50	0.20	3.7	2.30

*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