



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

17 października 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

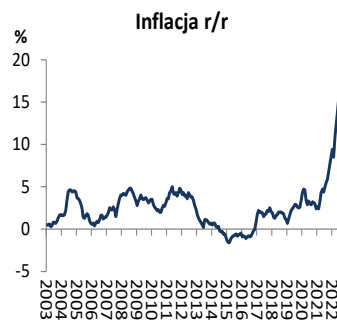
W UBIEGLYM TYGODNIU:

We wrześniu **ceny konsumenta** wzrosły o 1,6% m/m oraz o 17,2% r/r, zgodnie ze wstępnym szacunkiem GUS. Głównymi czynnikami generującymi inflację był wzrost cen mieszkania i energii (o 2,7% m/m oraz 29,9% r/r), który dodał 0,56 pkt. proc. do miesięcznej inflacji, wzrost cen żywności (o 1,7% m/m i 19,3% r/r), który dodał 0,46 pkt. proc. do miesięcznej inflacji oraz wzrost cen odzieży i obuwi (o 4,8% m/m oraz 7,0% r/r), który dodał 0,19 pkt. proc. do miesięcznej inflacji. We wrześniu ceny transportu spadły o 1,5% m/m i wzrosły o 16,4% r/r, zmniejszając miesięczną inflację o 0,15 pkt. proc.

Rząd zamierza wprowadzić **maksymalną cenę energii elektrycznej** w 2023r. w wysokości 693 PLN za MWh dla gospodarstw domowych oraz 785 PLN za MWh dla samorządów, małych i średnich przedsiębiorstw oraz odbiorców wrażliwych, przy czym w segmencie odbiorców wrażliwych, samorządów i MŚP limit cenowy będzie obowiązywał dla całego zużycia. Ma być także wprowadzony mechanizm regulujący hurtowe ceny energii na podstawie kosztów wytworzenia, kosztu ETS, opłat środowiskowych, niezbędnych opłat do wytworzenia energii wynikających z ustawy, uzasadnionej marży i dodatku inwestycyjnego. Nowy mechanizm cenowy dla cen hurtowych ma w założeniu sfinansować limity cenowe dla odbiorców końcowych. Rządowy projekt zakłada, że całkowite koszty ustawy związane z wypłatą rekompensat dla odbiorców uprawnionych w związku z ustaleniem cen regulowanych wyniosą 19,8 mld PLN. Rząd planuje ponadto **zagwarantować** samorządom **cenę węgla** od importerów w wysokości 1500 PLN za tonę, i wprowadzić limit cenowy sprzedaży węgla mieszkańcom w wysokości 2000 PLN za tonę. Różnicę między ceną rynkową węgla, a ceną sprzedaży dotować ma Skarb Państwa. Na posiedzeniu w czwartek Sejm ma rozpatrywać rządowe projekty ustaw o ograniczeniu wysokości cen energii elektrycznej w 2023 r. oraz o zakupie węgla po preferencyjnych cenach przez gospodarstwa domowe.

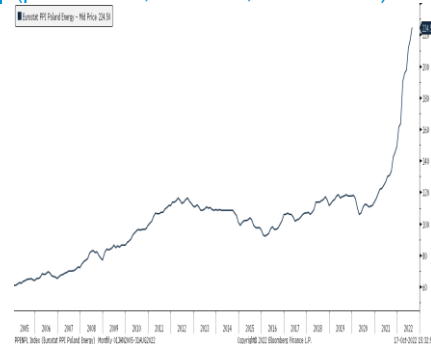
W sierpniu deficyt **obrotów bieżących** wyniósł -3,967 mld EUR a deficyt handlowy zwiększył się do -2,927 mld EUR, saldo usług było dodatnie i wyniosło 2,2 mld EUR a saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło 3,1 mld EUR. W sierpniu eksport wzrósł o 24,8% r/r do 25,4 mld EUR a import wzrósł o 28,2% r/r do 28,3 mld EUR. Silny wzrost nominalny wartości eksportu i importu wynika głównie ze wzrostu cen transakcyjnych, m.in. surowców energetycznych.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 2. Ceny energii Polska (producenta, Eurostat, 2015 = 100)



Źródło: Bloomberg

Wykres 3. Ceny węgla (Newcastle, Australia)



Źródło: Bloomberg



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
17-paź	14:00	Inflacja bazowa (wrz)	1,4% (10,7%)	1,4% (10,7%)	1,5% (10,7%)
19-paź	10:00	Zaufanie konsumentów (paź)	-45,0		-44,7
20-paź	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (wrz)	(13,0%)		0,0% (13,4%)
20-paź	10:00	Przeciętne zatrudnienie (wrz)	-0,1% (2,4%)		-0,1% (2,4%)
20-paź	10:00	Produkcja przemysłowa (wrz)	(8,5%)		8,8% (8,8%)
20-paź	10:00	Ceny producenta (wrz)	0,9% (25,5%)		0,9% (25,5%)

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)												
paź-22	4,830	4,979	4,994	5,622	0,970	6,75	7,35	7,50	1,46	4,25	17,7	7,80
lis-22	4,795	4,903	4,925	5,464	0,978	7,00	7,35	7,50	1,60	4,30	17,7	7,50
gru-22	4,760	4,808	4,857	5,289	0,990	7,00	7,35	7,50	1,75	4,30	18,2	7,20
sty-23	4,742	4,726	4,822	5,269	1,003	7,00	7,35	7,50	1,90	4,55	18,3	7,00
lut-23	4,723	4,646	4,787	5,250	1,017	7,00	7,35	7,50	2,05	4,55	19,2	6,80
mar-23	4,705	4,568	4,753	5,230	1,030	7,00	7,35	7,50	2,25	4,55	16,3	6,40
kwi-23	4,687	4,492	4,718	5,211	1,043	7,00	7,35	7,50	2,30	4,55	14,6	6,20
maj-23	4,668	4,418	4,684	5,191	1,057	7,00	7,35	7,50	2,40	4,55	13,5	6,00
cze-23	4,650	4,346	4,650	5,171	1,070	7,00	7,20	7,35	2,50	4,55	12,5	5,80
lip-23	4,632	4,275	4,616	5,152	1,083	7,00	7,10	7,25	2,60	4,55	12,2	5,60
sie-23	4,613	4,207	4,583	5,132	1,097	7,00	6,90	7,05	2,70	4,30	11,5	5,60
wrz-23	4,595	4,140	4,550	5,112	1,110	6,75	6,75	6,90	2,75	4,30	10,7	5,50

* - 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