



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

27 grudnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w listopadzie wzrosło o 2,5% m/m i zwiększyło się o 13,9% r/r. Relatywnie silny wzrost wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw wskazuje na silną pozycję przetargową pracowników, w sektorach, które zwiększają zatrudnienie. W ujęciu realnym przeciętne wynagrodzenie spadło o 3,0% r/r w listopadzie. W listopadzie **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,1% m/m oraz zwiększyło się o 2,3% r/r. Wzrost zatrudnienia najprawdopodobniej wystąpił w sektorze usług, który jest mniej narażony na spadek popytu zagranicznego.

W listopadzie **produkcja przemysłowa** wzrosła o 2,9% m/m oraz wzrosła o 4,6% r/r. W listopadzie odnotowano wzrost produkcji dóbr inwestycyjnych – o 13,8% r/r, dóbr konsumpcyjnych nietrwałych – o 7,5% r/r oraz dóbr zaopatrzeniowych – o 2,6% r/r. Zmniejszyła się natomiast produkcja dóbr związanych z energią – o 5,4% r/r oraz dóbr konsumpcyjnych trwałych – o 3,2% r/r.

W listopadzie **ceny producenta** spadły o 0,5% m/m oraz były wyższe o 20,8% r/r. Największy spadek cen m/m odnotowano w produkcji koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (-7,6%), wydobywaniu węgla kamiennego i węgla brunatnego (-2,4%) i produkcji metali (-1,9%). Najbardziej wzrosły m/m ceny wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (o 1,5%), urządzeń elektrycznych (o 0,9%), wyrobów tytoniowych (o 0,8%), napojów oraz wyrobów farmaceutycznych (po 0,6%) oraz artykułów spożywczych (o 0,5%).

Sprzedaż detaliczna w cenach stałych w listopadzie spadła o 0,3% m/m oraz była wyższa o 1,6% r/r. W cenach stałych sprzedaż mebli, RTV i AGD spadła o 7,6% r/r, sprzedaż samochodów spadła o 6,4% r/r, a sprzedaż paliw spadła o 4,4% r/r. Najsilniejszy wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych odnotowano w sekcji odzieży i obuwi (wzrost o 18,9% r/r), leki i kosmetyki (o 6,1% r/r) oraz żywność (o 4,8% r/r). Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła o 0,3% m/m oraz o 18,4% r/r w listopadzie.

W listopadzie **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 9,1% m/m oraz zwiększyła się o 4,0% r/r.

Wskaźnik **zaufania konsumentów** wzrósł do -41,9 pkt. w grudniu z -43,3 pkt. w listopadzie. Poprawa wskaźnika wynikała z poprawy większości składowych (za wyjątkiem oceny obecnej sytuacji ekonomicznej kraju, która uległa pogorszeniu). Istotnie poprawiły się oceny przyszłej sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych.

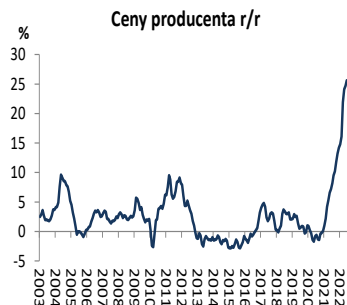
W grudniu **wskaźniki koniunktury** pozostawały poniżej średniej długookresowej i nadal wskaźniki dla większości sektorów gospodarki pozostawały ujemne (co oznacza większą liczbę negatywnych ocen koniunktury, niż pozytywnych w tych sektorach). Najsłabsza koniunktura panowała w budownictwie (-23,9 w grudniu wobec -22,6 w listopadzie), przemyśle przetwórczym (-19,5 w grudniu wobec -20,6 w listopadzie), hotelach i restauracjach (-19,5 w grudniu wobec -19,3 w listopadzie), handlu detalicznym (-11,3 w grudniu wobec -9,1 w listopadzie) oraz w transporcie i gospodarce magazynowej (-8,3 w grudniu wobec -7,4 w listopadzie). Pozytywna koniunktura panowała w sektorze finansowym i ubezpieczeniowym (9,9 w grudniu wobec 10,5 w listopadzie) oraz w informacji i telekomunikacji (8,0 w grudniu wobec 8,9 w listopadzie).

Wykres 1. Realna dynamika wynagrodzeń (r/r)



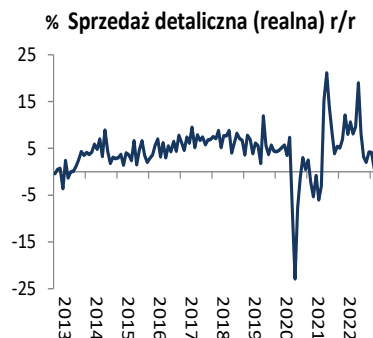
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Ceny producenta (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
Brak publikacji istotnych danych					

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	4,675	4,390	4,722	5,285	1,065	6,75	7,05	7,15	2,13	4,73	17,6	6,80
sty-23	4,665	4,442	4,744	5,301	1,050	6,75	7,05	7,15	2,28	5,05	17,5	6,60
lut-23	4,654	4,433	4,765	5,242	1,050	6,75	7,05	7,15	2,43	5,05	20,0	6,50
mar-23	4,644	4,423	4,787	5,183	1,050	6,75	7,05	7,15	2,63	5,30	17,1	6,45
kwi-23	4,633	4,413	4,810	5,125	1,050	6,75	7,05	7,15	3,25	5,30	15,4	6,40
maj-23	4,623	4,403	4,832	5,066	1,050	6,75	7,05	7,15	3,30	5,05	14,2	6,40
cze-23	4,613	4,393	4,855	5,008	1,050	6,75	7,05	7,15	3,50	5,05	13,2	6,30
lip-23	4,602	4,348	4,802	4,972	1,058	6,75	7,05	7,10	3,50	4,80	12,9	6,20
sie-23	4,592	4,305	4,750	4,936	1,067	6,75	7,05	6,75	3,50	4,80	12,2	6,00
wrz-23	4,581	4,262	4,699	4,901	1,075	6,75	6,85	6,50	3,50	4,80	11,4	6,00
paź-23	4,571	4,219	4,648	4,866	1,083	6,50	6,60	6,50	3,50	4,80	9,9	5,80
lis-23	4,560	4,177	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 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