



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

28 lutego 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYMTYGODNIU:

W styczniu **produkcja przemysłowa** spadła o 2,5% m/m i wzrosła o 2,6% r/r. W styczniu odnotowano wzrost produkcji dóbr inwestycyjnych (o 10,8% r/r) oraz dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (o 8,0% r/r). Zmniejszyła się natomiast produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych (o 6,2% r/r) oraz dóbr zaopatrzeniowych (o 0,4% r/r). Produkcja dóbr związanych z energią pozostała na tym samym poziomie r/r. W styczniu ceny producenta wzrosły o 0,8% m/m i zwiększyły się o 18,5% r/r. W styczniu **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 2,4% r/r, co było znacznie silniejszym wzrostem od oczekiwanego przez analityków spadku o 5,4% r/r. W styczniu budowa budynków (w cenach stałych) spadła o 10,7% r/r natomiast silny wzrost wystąpił w budowie obiektów inżynierii lądowej i wodnej (o 15,0% r/r) oraz w robotach specjalistycznych (o 7,5% r/r).

W styczniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,4% m/m i było wyższe o 1,1% r/r. Wzrost zatrudnienia wyhamował w styczniu z 2,2% r/r w grudniu z powodu ograniczenia zatrudniania nowych pracowników przez przedsiębiorstwa w branżach, w których produkcja spada r/r. **Przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 6,1% m/m i było wyższe o 13,5% r/r.

W styczniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 23,1% m/m oraz zmniejszyła się o 0,3% r/r. Spadek sprzedaży detalicznej w cenach stałych odnotowano w działach paliwa (-12,3% r/r), prasa, książki i sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (-8,6% r/r), pojazdy i części (-1,7% r/r), żywność (-1,7% r/r) oraz pozostałe (-1,0% r/r). Wzrost sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) wystąpił w działach tekstylia, odzież i obuwiu (15,7% r/r), leki i kosmetyki (4,5% r/r) oraz meble, RTV i AGD (1,4% r/r). Zwraca uwagę spadek sprzedaży żywności w ujęciu realnym oraz spadek sprzedaży przez Internet w cenach bieżących (o 13,6% r/r), co wskazuje na spadek siły nabywczej konsumentów z powodu inflacji kosztów utrzymania.

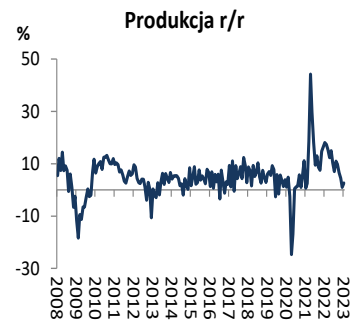
Bieżący **wskaźnik ufności konsumenckiej** wzrósł do -36,0 w lutym z -38,1 w styczniu. Wzrost wskaźnika zaufania konsumentów wynikał przede wszystkim z poprawy oczekiwań dotyczących przyszłości. Oceny bieżącej sytuacji gospodarstwa domowego spadły do -28,6 w lutym z -28,1 w styczniu, podobnie spadła zdolność do dokonywania istotnych zakupów do -36,2 w lutym z -34,4 w styczniu. Poprawiły się natomiast oczekiwania co do przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych (-23,2 w lutym wobec -27,3 w styczniu), bieżącej sytuacji gospodarczej Polski (-54,2 w lutym wobec 57,2 w styczniu) oraz przyszłej sytuacji gospodarczej Polski (-38,0 w lutym wobec -43,5 w styczniu). Oznacza to, że gospodarstwa domowe czują silną presję wynikającą z wysokiej inflacji, ale oceniają, że zarówno ich sytuacja finansowa, jak i sytuacja gospodarcza w kraju ulegnie stopniowej poprawie w przyszłości.

Wskaźnik koniunktury w przemyśle wzrósł do -14,0 w lutym z -18,2 w styczniu. Niewielka poprawa słabej koniunktury (do -20,4 w lutym z 21,7 w styczniu) nastąpiła w budownictwie oraz w hotelach i restauracjach (-22,4 w lutym z -23,5 w styczniu). Umiarkowanie negatywna koniunktura występowała w handlu detalicznym (-8,6 w lutym po -9,4 w styczniu) i transporcie i logistyce (-5,2 w lutym po -6,5 w styczniu). Dobra koniunktura występowała w finansach i ubezpieczeniach (+13,7 w lutym po +11,7 w styczniu) oraz w informacji i komunikacji (10,3 w lutym po 10,2 w styczniu).

W styczniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 0,2% m/m i 6,9% r/r. W styczniu depozyty ogółem wzrosły o 7,4% r/r, w tym depozyty gospodarstw domowych wzrosły o 4,0% r/r a depozyty przedsiębiorstw wzrosły o 15,9% r/r, natomiast kredyty ogółem zwiększyły się o 1,5% r/r w tym kredyty dla gospodarstw domowych spadły o 4,4% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 10,1% r/r.

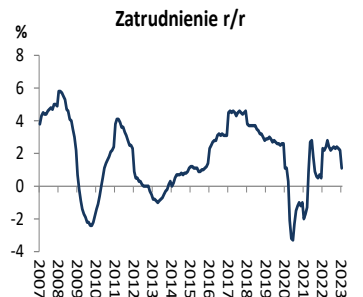
W styczniu 2023 r. **stopa bezrobocia** rejestrowanego wzrosła do 5,5% z 5,2% w grudniu 2022r. Liczba bezrobotnych spadła do 857,6 tys. w styczniu 2023r. z 927,1 tys. w styczniu 2022r. W IV kw. 2022r. stopa bezrobocia (wg. badania rynku pracy) wyniosła 2,9% pozostając bez zmian wobec III kw. 2022r. Według badania rynku pracy w IV kw. 2022r. liczba bezrobotnych wyniosła 499 tys. z czego 25,5% to osoby w wieku 15-24 lata a 10,4% to osoby w wieku co najmniej 55 lat.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (zmiana r/r)



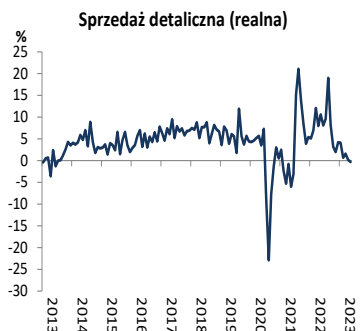
Źródło: GUS

Wykres 2. Przeciętne zatrudnienie (zmiana r/r)



Źródło: GUS

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



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus |
|--------|---------|---------------------|--------------|--------------|--------------|
| 28-lut | 10:00 | PKB (4 kw.) | -2,4% (2,0%) | -2,4% (2,0%) | -2,4% (2,0%) |
| 1-mar | 9:00 | PMI przemysł (lut) | 47,3 | | 48,0 |

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) | | | | | | | | | | | | |
| lut-23 | 4,716 | 4,445 | 4,735 | 5,374 | 1,061 | 6,75 | 6,95 | 7,00 | 2,75 | 4,96 | 19,7 | 6,55 |
| mar-23 | 4,709 | 4,398 | 4,712 | 5,363 | 1,071 | 6,75 | 6,95 | 7,00 | 2,95 | 5,25 | 16,8 | 6,25 |
| kwi-23 | 4,703 | 4,352 | 4,689 | 5,351 | 1,081 | 6,75 | 6,95 | 7,00 | 3,25 | 5,25 | 15,1 | 6,00 |
| maj-23 | 4,696 | 4,307 | 4,666 | 5,340 | 1,090 | 6,75 | 6,95 | 7,00 | 3,30 | 5,00 | 14,0 | 5,80 |
| cze-23 | 4,690 | 4,263 | 4,643 | 5,329 | 1,100 | 6,75 | 6,95 | 7,00 | 3,50 | 5,00 | 12,9 | 5,75 |
| lip-23 | 4,683 | 4,225 | 4,644 | 5,303 | 1,108 | 6,75 | 6,95 | 6,95 | 3,50 | 4,80 | 12,6 | 5,70 |
| sie-23 | 4,676 | 4,188 | 4,645 | 5,277 | 1,117 | 6,75 | 6,91 | 6,75 | 3,50 | 4,80 | 12,0 | 5,60 |
| wrz-23 | 4,670 | 4,151 | 4,647 | 5,251 | 1,125 | 6,75 | 6,85 | 6,50 | 3,50 | 4,80 | 11,1 | 5,40 |
| paź-23 | 4,663 | 4,115 | 4,648 | 5,226 | 1,133 | 6,50 | 6,60 | 6,25 | 3,50 | 4,80 | 9,6 | 5,30 |
| lis-23 | 4,657 | 4,079 | 4,649 | 5,200 | 1,142 | 6,25 | 6,35 | 6,25 | 3,50 | 4,80 | 9,0 | 5,20 |
| gru-23 | 4,650 | 4,043 | 4,650 | 5,176 | 1,150 | 6,00 | 6,10 | 6,20 | 3,50 | 4,80 | 9,3 | 5,20 |
| sty-24 | 4,650 | 4,026 | 4,641 | 5,161 | 1,155 | 6,00 | 6,10 | 6,20 | 3,50 | 4,80 | 8,7 | 5,10 |

* - 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