



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

27 marca 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W lutym br. **produkcja przemysłowa** wzrosła o 0,4% m/m i spadła o 1,2% r/r. W lutym br. nastąpił spadek r/r produkcji dóbr konsumpcyjnych trwałych (-9,9% r/r), dóbr związanych z energią (-7,9% r/r) oraz dóbr zaopatrzeniowych (-5,8% r/r). Zwiększyła się natomiast produkcja dóbr inwestycyjnych (+11,0% r/r) oraz dóbr konsumpcyjnych nietrwałych (+3,8% r/r). **Ceny producenta** spadły o 0,4% m/m oraz wzrosły o 18,4% r/r w lutym.

W lutym br. **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m oraz było wyższe o 0,8% r/r. Dane o zatrudnieniu pokazują, że gospodarka w I kw. spowalnia, co spowodowane jest zarówno osłabieniem popytu ze strony gospodarstw domowych, jak i zmniejszeniem zapotrzebowania przemysłu na dobra zaopatrzeniowe. **Stopa bezrobocia rejestrowanego** w lutym pozostała na poziomie 5,5%. W lutym **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 2,6% m/m i zwiększyło się o 13,6% r/r.

W lutym **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 3,6% m/m oraz spadła o 5,0% r/r. Największy spadek sprzedaży detalicznej w ujęciu realnym nastąpił w sprzedaży paliw (-26,2% r/r), sprzedaży mebli, RTV i AGD (-10,3% r/r), sprzedaży w wyspecjalizowanych sklepach (-8,9% r/r), pozostałej sprzedaży (-12,3% r/r) oraz sprzedaży żywności, alkoholu i tytoniu (-4,6% r/r). W lutym wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych wystąpił w dziale farmaceutyki i kosmetyki (o 2,7% r/r), pojazdy samochodowe i części (o 7,5% r/r) oraz tekstylia i obuwiu (o 9,9% r/r). W cenach bieżących sprzedaż detaliczna wzrosła o 10,8% r/r.

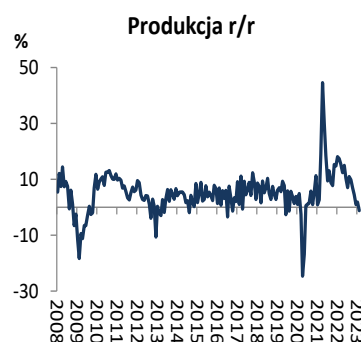
W lutym **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 6,6% r/r, co było spowodowane wzrostem o 21,5% r/r konstrukcji obiektów inżynierii lądowej i wodnej, oraz wzrostem o 4,3% robót budowlanych specjalistycznych. W lutym budowa budynków spadła o 2,8% r/r.

Wskaźnik zaufania konsumentów w marcu wzrósł do -35,6 z -36,0 w lutym. Niewielka poprawa wskaźnika zaufania konsumentów wynikała ze stopniowo poprawiających się ocen przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych oraz ocen przyszłej sytuacji ekonomicznej Polski. W marcu pogarszał się wskaźnik dokonywania ważnych zakupów, również ocena sytuacji finansowej gospodarstw domowych pogarszała się a ocena sytuacji gospodarczej Polski nie uległa zmianie.

Wskaźniki koniunktury w marcu uległy niewielkiej poprawie w przemyśle, budownictwie, handlu oraz większości usług (oprócz koniunktury w transporcie i gospodarce magazynowej, gdzie wskaźnik koniunktury był marginalnie niższy niż w lutym). W marcu wskaźniki koniunktury były dodatnie (dodatnie saldo pozytywnych ocen) tylko w dwóch działach: w finansach i ubezpieczeniach oraz w informacji i komunikacji.

W lutym **podaż pieniądza (M3)** wzrosła o 1,7% m/m oraz o 7,2% r/r. Wartość gotówki w obiegu była bez zmian m/m oraz spadła o 1,7% r/r, depozyty bieżące wzrosły o 0,7% m/m oraz spadły o 9,7% r/r (w tym depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 1,0% m/m i spadły o 11,7% r/r) a depozyty terminowe wzrosły o 5,4% m/m i zwiększyły się o 103,1% r/r (w tym depozyty terminowe gospodarstw domowych wzrosły o 3,2% m/m i wzrosły o 111,2% r/r). W lutym kredyty ogółem wzrosły o 0,4% m/m i wzrosły o 0,9% r/r (w tym kredyty dla gospodarstw domowych spadły o 0,4% m/m i spadły o 4,9% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw niefinansowych wzrosły o 0,9% m/m oraz wzrosły o 7,9% r/r).

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



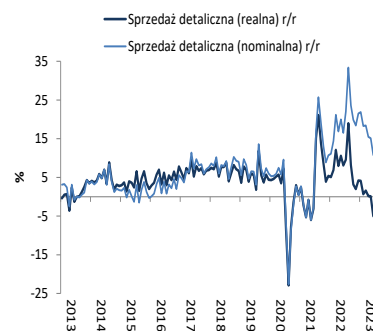
Źródło: GUS

Wykres 2. Przeciętne zatrudnienie (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna, ceny stałe i bieżące, zmiana r/r



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-mar	10:00	Inflacja (mar, wst.)	0,9% (15,6%)		0,9% (16,0%)

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)												
mar-23	4,685	4,351	4,747	5,330	1,077	6,75	6,90	6,95	3,00	5,08	15,6	6,05
kwi-23	4,678	4,306	4,723	5,319	1,086	6,75	6,95	7,00	3,10	5,10	13,9	6,00
maj-23	4,672	4,262	4,700	5,308	1,096	6,75	6,95	7,00	3,60	4,90	12,8	5,80
cze-23	4,665	4,241	4,619	5,301	1,100	6,75	6,95	7,00	3,90	4,80	11,7	5,75
lip-23	4,659	4,203	4,620	5,275	1,108	6,75	6,95	6,98	4,00	4,60	11,4	5,70
sie-23	4,652	4,166	4,621	5,249	1,117	6,75	6,91	6,75	4,00	4,60	10,8	5,60
wrz-23	4,645	4,129	4,622	5,223	1,125	6,75	6,85	6,50	4,00	4,60	9,9	5,40
paź-23	4,639	4,093	4,623	5,198	1,133	6,50	6,60	6,25	4,00	4,60	8,4	5,30
lis-23	4,632	4,057	4,624	5,173	1,142	6,25	6,35	6,25	4,00	4,60	7,8	5,20
gru-23	4,650	4,043	4,650	5,176	1,150	6,00	6,10	6,15	4,00	4,60	8,1	5,20
sty-24	4,645	4,039	4,636	5,178	1,150	6,00	6,10	6,05	4,00	4,55	7,4	5,10
lut-24	4,640	4,035	4,631	5,173	1,150	6,00	6,00	6,00	4,00	4,55	7,3	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