



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

30 stycznia 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Produkcja przemysłowa w grudniu 2023r. spadła o 9,8% m/m i obniżyła się o 3,9% r/r po spadku o 0,7% r/r w listopadzie 2023r. W grudniu produkcja dóbr konsumpcyjnych trwałych spadła o 16,2% r/r, produkcja dóbr zaopatrzeniowych spadła o 11,3% r/r a produkcja dóbr konsumpcyjnych nietrwałych spadła o 3,3% r/r. Produkcja dóbr inwestycyjnych wzrosła o 3,7% r/r a produkcja dóbr związanych z energią wzrosła o 2,2% r/r. W ostatnich dwóch miesiącach ub. r. widoczne jest osłabienie dynamiki produkcji przemysłowej, spowodowane przede wszystkim osłabieniem popytu zagranicznego. W grudniu 2023r. produkcja budowlano-montażowa wzrosła o 14,0% r/r po wzroście o 3,9% r/r w listopadzie 2023r.

W grudniu 2023r. **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 9,6% r/r po wzroście o 11,8% r/r w listopadzie 2023r. **Przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw w grudniu 2023r. było bez zmian m/m i spadło o 0,1% r/r po spadku o 0,2% r/r w listopadzie 2023r. Nominalny wzrost wynagrodzeń zmniejszyła się, dostosowując się do słabnącego popytu na pracę w sektorze przedsiębiorstw.

W grudniu 2023r. **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła o 11,0% r/r i spadła o 2,3% r/r wobec spadku o 0,3% r/r w listopadzie 2023r. Najsilniejszy spadek sprzedaży detalicznej w cenach stałych wystąpił w działach meble, RTV i AGD (o 11,0% r/r), prasa, książki i sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (o 8,3% r/r), paliwa i pozostała sprzedaż (spadek o 6,4% r/r) oraz żywność (spadek o 3,6%). Wzrost sprzedaży w ujęciu realnym wystąpił w działach samochody (+10,2% r/r) oraz farmaceutyki i kosmetyki (+2,2% r/r). Popyt konsumpcyjny w IV kw. ub. r. był nadal słaby, pomimo widocznej poprawy w stosunku do pierwszych trzech kwartałów ub.r.

Podaż pieniądza M3 w grudniu 2023r. wzrosła o 1,3% m/m i zwiększyła się o 8,5% r/r, co było zbliżone do oczekiwań rynku.

W grudniu 2023r. **stopa bezrobocia rejestrowanego** wzrosła do 5,1% z 5,0% w listopadzie ub.r. Umiarkowany wzrost stopy bezrobocia sugeruje, że przedsiębiorstwa powoli dostosowują zatrudnienie do słabego popytu.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



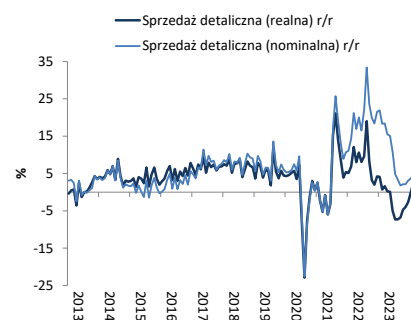
Źródło: GUS.

Wykres 2. Realny wzrost wynagrodzeń (dynamika r/r).



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-sty	10:00	PKB (2023)	0,4%		0,5%
1-lut	9:00	PMI przemysł (sty)	48,0		48,1

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)												
sty-24	4,365	4,017	4,644	5,081	1,087	5,75	5,85	5,84	3,90	5,53	5,2	5,35
lut-24	4,385	4,048	4,640	5,103	1,083	5,75	5,85	5,80	3,90	5,39	4,1	5,25
mar-24	4,405	4,079	4,637	5,126	1,080	5,75	5,78	5,75	3,90	5,26	3,5	5,20
kwi-24	4,425	4,110	4,634	5,148	1,077	5,50	5,62	5,58	3,87	5,03	3,0	5,20
maj-24	4,445	4,141	4,630	5,170	1,073	5,50	5,45	5,41	3,83	4,79	3,4	5,20
cze-24	4,515	4,220	4,607	5,232	1,070	5,25	5,28	5,25	3,80	4,56	3,4	5,20
lip-24	4,513	4,198	4,589	5,233	1,075	5,00	5,12	5,08	3,73	4,39	4,8	5,20
sie-24	4,510	4,176	4,571	5,234	1,080	5,00	4,95	4,94	3,67	4,23	5,7	5,15
wrz-24	4,508	4,154	4,553	5,235	1,085	4,75	4,78	4,86	3,60	4,06	6,7	5,15
paź-24	4,505	4,133	4,535	5,235	1,090	4,50	4,70	4,83	3,53	3,93	6,4	5,10
lis-24	4,503	4,112	4,518	5,236	1,095	4,50	4,70	4,70	3,47	3,79	5,9	5,10
gru-24	4,500	4,091	4,500	5,236	1,100	4,50	4,70	4,50	3,40	3,66	6,2	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.

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 1.959.649.384 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