



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

1 lutego 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

W grudniu **produkcja przemysłowa** wzrosła aż o 11,2% r/r i była niższa o 4,4% m/m. Wzrost produkcji (w cenach stałych) odnotowano w 28 spośród 34 działów przemysłu, w tym w dziale naprawa, konserwacja i instalowanie maszyn i urządzeń (+40% r/r), w produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych (+39,3% r/r), urządzeń elektrycznych(+39,1% r/r), gumy i tworzyw sztucznych (+24,8% r/r), wyrobów z drewna (+22,0% r/r), mebli (+20,4% r/r), wyrobów z metali (+15,0% r/r), papieru (+14,0% r/r). Spadek produkcji odnotowano w 6 działach, m. in: produkcji pozostałego sprzętu transportowego (-12,8% r/r), koksu i produktów rafinacji ropy naftowej (-4,8% r/r), metali (-3,3% r/r). W grudniu sektory, w których produkcja wzrosła r/r miały udział 82,3% w całej produkcji. Dane o produkcji przemysłowej w grudniu są bardzo dobre i wskazują na ożywienie w przemyśle, wywołane realizacją odłożonego popytu na wyroby przemysłowe.

W grudniu **podaż pieniądza M3** wzrosła o 1,8% m/m i zwiększyła się o 16,4% r/r. W grudniu kredyty dla gospodarstw domowych wzrosły o 0,3% m/m oraz zwiększyły się o 3,0% r/r a kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 2,5% m/m i zmniejszyły się o 4,9% r/r. W grudniu gotówka w obiegu wzrosła o 0,9% m/m oraz wzrosła o 36,9% r/r, depozyty bieżące gospodarstw domowych wzrosły o 3,6% m/m oraz zwiększyły się o 30,3% r/r a depozyty bieżące przedsiębiorstw spadły o 3,3% r/r i zwiększyły się o 33,3% r/r.

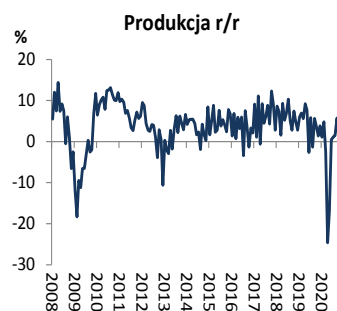
**Stopa bezrobocia rejestrowanego** w grudniu wzrosła do 6,2% r/r, po sześciu miesiącach pozostawania na stałym poziomie 6,1%.

Według wstępnych szacunków GUS, **PKB** w 2020 roku zmniejszył się realnie o 2,8% po wzroście o 4,5% r/r w 2019r. W 2020r. wartość dodana brutto spadła realnie o 2,9% r/r, popyt krajowy zmniejszył się realnie o 3,7% r/r (po wzroście o 3,5% r/r w 2019r.), spożycie ogółem zmniejszyło się realnie o 1,5%, w tym w sektorze gospodarstw domowych o 3,0%. Akumulacja brutto spadła realnie o 12,2% w tym nakłady brutto na środki trwałe spadły realnie o 8,4% r/r. Relacja nakładów brutto na środki trwałe do PKB (w cenach bieżących) w 2020r. wyniosła 17,1% wobec 18,5% w 2019r. W 2020r. spożycie w sektorze gospodarstw domowych zmniejszyło dynamikę PKB o 1,7 pkt. proc, spożycie publiczne zwiększyło wzrost PKB o 0,5 pkt. proc., nakłady brutto na środki trwałe zmniejszyły dynamikę PKB o 1,6 pkt. proc, zmiana stanu zapasów zmniejszyła wzrost PKB o 0,8 pkt. proc. a eksport netto zwiększył dynamikę PKB o 0,8 pkt. proc.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Indeks **PMI w przemyśle** wzrósł do 51,9 pkt. w styczniu, po 51,7 pkt. w grudniu i był nieco silniejszy od oczekiwań. We środę **RPP** ma posiedzenie decyzyjne. Nie spodziewamy się zmiany ustawień polityki pieniężnej, ale dla rynku interesujące będą komentarze członków RPP dotyczące dalszego kierunku polityki pieniężnej.

Wykres 1. Produkcja przemysłowa (ceny stałe, dynamika r/r)



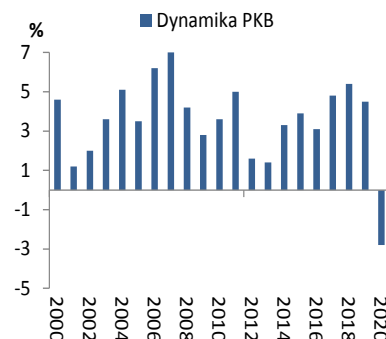
Źródło: GUS

Wykres 2. Podaż pieniądza M3 (zmiana r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. Realny wzrost PKB



Źródło: GUS



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
1-lut	9:00	PMI przemysł (sty)	51,5	51,9	51,3
3-lut		Decyzja RPP	0,10%		0,10%

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

## Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	WIBOR 3M	WIBOR 6M	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)											
lut-21	4.525	3.737	4.171	5.070	1.211	0.21	0.25	-0.54	0.22	1.4	1.20
mar-21	4.520	3.724	4.170	5.046	1.214	0.21	0.25	-0.53	0.22	1.5	1.25
kwi-21	4.515	3.711	4.169	5.022	1.217	0.21	0.25	-0.52	0.22	2.1	1.30
maj-21	4.510	3.698	4.168	4.998	1.220	0.21	0.25	-0.51	0.22	2.4	1.30
cze-21	4.505	3.685	4.167	4.975	1.223	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.1	1.35
lip-21	4.500	3.672	4.167	4.951	1.225	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.2	1.35
sie-21	4.495	3.659	4.166	4.928	1.228	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.3	1.40
wrz-21	4.490	3.647	4.165	4.905	1.231	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.2	1.40
paź-21	4.485	3.634	4.164	4.882	1.234	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.4	1.40
lis-21	4.480	3.621	4.164	4.859	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.4	1.45
gru-21	4.460	3.597	4.168	4.820	1.240	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.7	1.45
sty-21	4.455	3.602	4.164	4.827	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.7	1.45

*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