



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

22 lutego 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

W styczniu **inflacja** wyniosła 1,2% m/m oraz 2,7% r/r, wzrastając z 2,4% r/r w grudniu. W styczniu ceny żywności wzrosły o 1,6% m/m oraz 1,3% r/r, ceny mieszkania wzrosły o 2,5% m/m i zwiększyły się o 6,4% r/r a ceny transportu wzrosły o 1,3% m/m i były niższe o 3,7% r/r. Wzrost cen żywności w styczniu jest częściowo spowodowany wprowadzeniem podatku cukrowego, natomiast wzrost cen paliw wynika ze wzrostu cen ropy naftowej, ze względu na poprawiający się popyt.

W grudniu nadwyżka **obrotów bieżących** wyniosła 430 mln EUR a **nadwyżka handlowa** wyniosła 333 mln EUR, znacznie poniżej oczekiwań rynku. W grudniu eksport wzrósł o 14,8% r/r do 19,814 mld EUR a import zwiększył się o 13,6% r/r, do 19,481 mld EUR, co było główną przyczyną spadku nadwyżki handlowej. W grudniu saldo usług wyniosło 1,811 mld EUR, saldo dochodów pierwotnych było ujemne i wyniosło -1,438 mld EUR a saldo dochodów wtórnych wyniosło -273 mln EUR.

W styczniu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,2% m/m i zmniejszyło się o 2,0% r/r, co było znacznie poniżej spodziewanego przez rynek spadku o 1,3% r/r. Dane o zatrudnieniu pokazują, że drugi lockdown, który został przedłużony o kolejne tygodnie spowodował silniejszy od oczekiwań spadek zatrudnienia, zwłaszcza w sektorach związanych z turystyką, hotelarstwem i restauracjami.

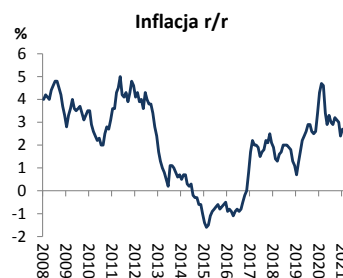
W styczniu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 7,3% m/m i było wyższe o 4,8% r/r. Wzrost przeciętnego wynagrodzenia w ujęciu rocznym w styczniu był nieco niższy od oczekiwań, ale dynamika wynagrodzeń nadal utrzymuje się na wysokim poziomie, wskazując, że na rynku pracy nadal utrzymuje się popyt na pracowników.

W styczniu **produkcja przemysłowa** spadła o 5,1% m/m i zwiększyła się o 0,9% r/r. W ujęciu rocznym, najsilniejszy wzrost produkcji wystąpił w gospodarce śmieciami (12,5% r/r), produkcji komputerów, wyr. optycznych i elektronicznych (8,6% r/r), naprawie maszyn (6,8% r/r), produkcji tworzyw sztucznych (5,9% r/r), produkcji metali (4,6% r/r), maszyn i urządzeń i wyrobów z drewna (po 2,8% r/r). W styczniu **cenę producenta** wzrosły o 0,7% m/m i zwiększyły się o 0,7% r/r.

**Sprzedaż detaliczna** w cenach bieżących w styczniu spadła o 24,6% m/m oraz zmniejszyła się o 6,0% r/r. Sprzedaż detaliczna w cenach stałych spadła o 6,0% r/r w styczniu.

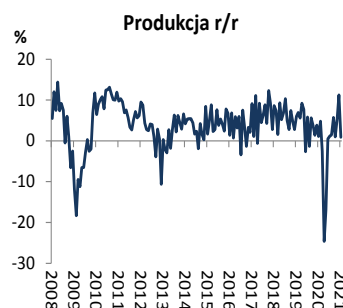
**Produkcja budowlano-montażowa** w styczniu spadła o 10,0% r/r.

### Wykres 1. Inflacja (r/r)



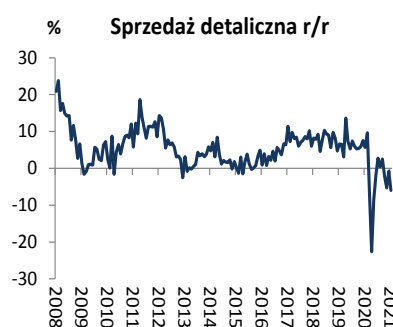
Źródło: GUS

### Wykres 2. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS

### Wykres 3. Sprzedaż detaliczna (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
22-lut	14:00	Podaż pieniądza M3 (sty)	-0,4% (16,5%)	-0.1% (16,8%)	-0,5% (16,6%)
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (sty)	6,5%		6,5%
23-lut	10:00	Stopa bezrobocia (4 kw)	3,5%		3,5%
26-lut	10:00	PKB (4 kw)	-0,7% (-2,8%)		-0,7% (-2,8%)

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	4.490	3.708	4.154	5.136	1.211	0.22	0.25	-0.54	0.20	2.4	1.38
mar-21	4.487	3.697	4.155	5.103	1.214	0.22	0.25	-0.53	0.21	2.5	1.40
kwi-21	4.484	3.685	4.156	5.071	1.217	0.22	0.25	-0.52	0.22	3.0	1.40
maj-21	4.481	3.674	4.157	5.039	1.220	0.22	0.25	-0.51	0.22	3.4	1.40
cze-21	4.478	3.663	4.158	5.007	1.223	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.1	1.40
lip-21	4.475	3.652	4.159	4.976	1.225	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.2	1.40
sie-21	4.472	3.641	4.160	4.944	1.228	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.2	1.45
wrz-21	4.469	3.630	4.161	4.913	1.231	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.2	1.45
paź-21	4.466	3.619	4.162	4.882	1.234	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.3	1.45
lis-21	4.463	3.608	4.163	4.851	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.4	1.45
gru-21	4.460	3.597	4.168	4.820	1.240	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.6	1.45
sty-22	4.455	3.602	4.164	4.827	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.22	3.1	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