



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

2 listopada 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

**Stopa bezrobocia rejestrowanego** we wrześniu spadła do 5,6% z 5,8% w sierpniu. Sytuacja na rynku pracy jest nadal bardzo dobra, co wynika z silnego popytu na pracę zgłaszanego przez sektor usług oraz podtrzymanego popytu na pracę ze strony przemysłu. Spadek zatrudnienia oraz nieco niższa dynamika wynagrodzeń we wrześniu mogą sugerować, że rynek pracy ulega stopniowemu ochłodzeniu.

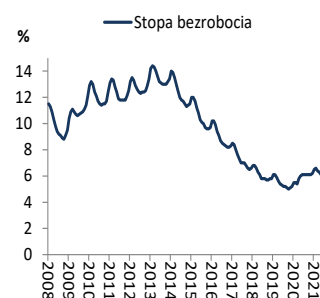
**Ceny konsumenta** w październiku, wg szybkiego szacunku GUS, wzrosły o 1,0% m/m, oraz zwiększyły się o 6,8% r/r. Głównymi czynnikami powodującymi wzrost inflacji w październiku był wzrost cen energii o 3,0% m/m i 10,2% r/r., wzrost cen paliw o 3,1% m/m oraz o 33,9% r/r oraz wzrost cen żywności o 0,5% m/m i 4,9% r/r. W październiku wzrost cen energii zwiększył miesięczną inflację o 0,50 pkt. proc., wzrost cen paliw dodał 0,17 pkt. proc. a wzrost cen żywności dodał 0,14 pkt. proc. Te trzy kategorie łącznie wygenerowały miesięczny wzrost cen o 0,8 pkt. proc., a pozostałe kategorie zwiększyły inflację miesięczną łącznie o 0,2 pkt. proc. Wzrost inflacji w październiku był znacznie silniejszy od oczekiwań rynkowych. Jest pewne, że inflacja na koniec roku przekroczy 7%. Inflacyjny szok podaży w październiku jest na tyle silny, że musi wpłynąć na Radę Polityki Pieniężnej. Jeśli RPP będzie chciała przeciwdziałać efektom drugiej rundy, musi działać szybko. W tej sytuacji, podwyżka stóp w najbliższą środę jest praktycznie przesądzona. Jest prawdopodobne, że Rada zdecyduje się na podwyżkę stóp o 50pb już na posiedzeniu w tym tygodniu.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

**Indeks PMI w przemyśle** wzrósł do 53,8 w październiku z 53,4 we wrześniu, sygnalizując umiarkowane przyspieszenie aktywności w przemyśle przetwórczym. W październiku wzrosła produkcja przemysłowa i nowe zamówienia, ale tempo ekspansji było wolne, co wynikało z niewielkiego spadku eksportu, spadku nowych zamówień eksportowych z sąsiednich krajów UE, co związane było z zakłóceniami w łańcuchach dostaw. Firmy raportowały trudności w nabywaniu komponentów i materiałów, występowały też problemy w transporcie. W rezultacie koszty produkcji zwiększyły się w najsilniejszym tempie od trzech miesięcy. Wzrost cen dotyczył nie tylko surowców, ale także energii elektrycznej, surowców energetycznych i transportu. Ceny wyrobów gotowych wzrosły najsilniej od czerwca. W październiku odnotowano także niedobory siły roboczej, co ograniczało możliwości zatrudniania nowych pracowników i skutkowało tylko niewielkim wzrostem zatrudnienia.

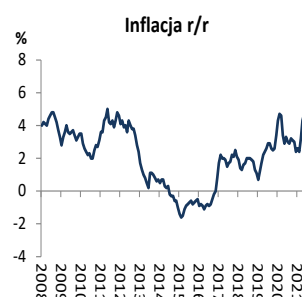
We środę **RPP** odbędzie posiedzenie decyzyjne. Ze względu na bardzo szybki wzrost inflacji w ostatnich miesiącach Rada będzie zmuszona działać szybko, aby zapobiec efektom drugiej rundy. Spodziewamy się, że RPP podniesie stopę referencyjną o 50 pb.

### Wykres 1. Stopa bezrobocia rej.



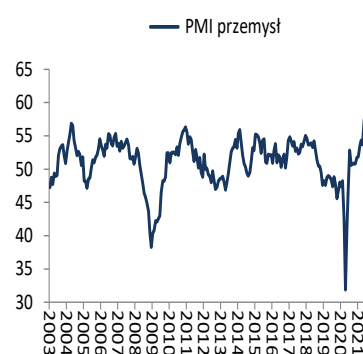
Źródło: GUS

### Wykres 2. Ceny konsumenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS

### Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
2-lis	9:00	PMI przemysł (paź)	53,2	53,8	53,0
3-lis		Decyzja RPP	1,00%		0,75%

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)											
<b>lis-21</b>	4,600	3,966	4,340	5,411	1,160	1,18	1,30	-0,55	0,15	7,2	2,95
<b>gru-21</b>	4,570	3,940	4,311	5,319	1,160	1,18	1,30	-0,55	0,18	7,5	3,10
<b>sty-22</b>	4,563	3,922	4,291	5,304	1,163	1,43	1,55	-0,53	0,20	7,5	3,15
<b>lut-22</b>	4,555	3,904	4,270	5,290	1,167	1,43	1,55	-0,52	0,20	7,3	3,20
<b>mar-22</b>	4,548	3,887	4,250	5,276	1,170	1,68	1,80	-0,50	0,20	6,6	3,25
<b>kwi-22</b>	4,540	3,869	4,230	5,262	1,173	1,68	1,80	-0,50	0,20	6,2	3,25
<b>maj-22</b>	4,533	3,852	4,210	5,248	1,177	1,68	1,80	-0,50	0,20	6,1	3,25
<b>cze-22</b>	4,525	3,835	4,190	5,234	1,180	1,68	1,80	-0,50	0,20	6,3	3,25
<b>lip-22</b>	4,518	3,818	4,170	5,221	1,183	1,68	1,80	-0,50	0,20	6,0	3,25
<b>sie-22</b>	4,510	3,801	4,150	5,207	1,187	1,68	1,80	-0,50	0,20	5,8	3,30
<b>wrz-22</b>	4,503	3,784	4,131	5,193	1,190	1,68	1,80	-0,50	0,20	5,5	3,30
<b>paź-22</b>	4,495	3,767	4,111	5,179	1,193	1,68	1,80	-0,50	0,20	5,0	3,30

*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