Deutsche Bank Polska S.A.

Polska

Komentarz makro-ekonomiczny

Data
27 października 2026 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105
arkadiusz.krzesniak@db.com

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Z powodu rewizji danych dotyczących PKB, GUS zrewidował wysokość **deficytu rządowego i samorządowego** w 2025 r. na 7,2% PKB z poprzednio publikowanych 7,3% PKB a także zrewidował relację długu rządowego i samorządowego w 2025 r. do 59,6% z 59,7% publikowanych w kwietniu.

Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,1% m/m i 5,9% r/r we wrześniu po wzroście o 5,6% r/r w sierpniu. **Przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m i spadło o 0,8% r/r we wrześniu wobec spadku o 0,2% m/m i spadku 0,8% r/r w sierpniu.

Produkcja przemysłowa wzrosła o 4,6% r/r oraz zwiększyła się o 17,0% m/m we wrześniu. **Ceny producenta** we wrześniu wzrosły o 0,7% m/m oraz zwiększyły się o 6,1% r/r. **Produkcja budowlano-montażowa** wzrosła spadła o 9,0% we wrześniu po wzroście o 6,7% r/r w sierpniu.

Zaufanie konsumentów spadło do -14,0 pkt. w październiku z -10,8 pkt. we wrześniu.

We wrześniu **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych spadła o 3,8% m/m oraz wzrosła o 3,3% r/r. Najsilniejszy wzrost sprzedaży detalicznej wystąpił w działach pojazdy samochodowe, motocykle i części (+13,1% r/r), meble, RTV i AGD (+10,7% r/r) oraz farmaceutyki, kosmetyki, sprzęt ortopedyczny (+8,5% r/r). Wzrosła także sprzedaż detaliczna żywności (+1,4% r/r) i sprzedaż w wyspecjalizowanych sklepach (+1,3% r/r). Spadek sprzedaży detalicznej w cenach stałych odnotowano w działach paliwa (-9,8% r/r) oraz tekstylia, odzież i obuwie (-3,0% r/r). Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła o 6,7% r/r i spadła o 2,3% m/m we wrześniu, przy czym największy wzrost sprzedaży detalicznej w cenach bieżących odnotowano w dziale paliwa (+17,9% r/r).

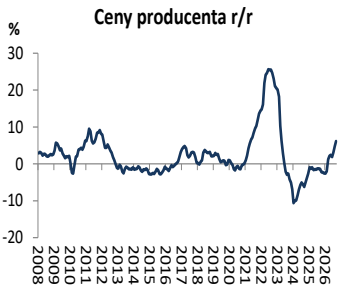
We wrześniu **stopa bezrobocia rejestrowanego** wyniosła 5,8% i była bez zmian miesiąc do miesiąca oraz była wyższa o 0,2 pkt. proc. rok do roku.

Wykres 1. Przeciętne wynagrodzenie (dynamika r/r)



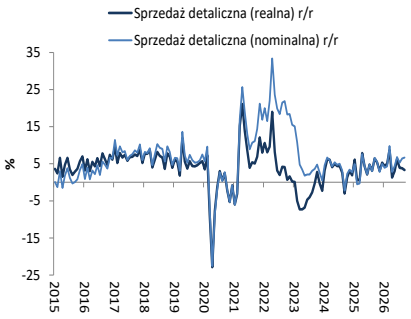
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Ceny producenta



Źródło: GUS

Wykres 3. Sprzedaż detaliczna



Źródło: GUS

GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
30-paź	9:30	Inflacja CPI (paź, wst.)	-0,2% (3,8%)		-0,1% (3,7%)

Źródło: prognozy Deutsche Bank Polska S.A., 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	Fed Funds (mid)	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
					(koniec okresu)							
paź-26	4.410	3.973	4.778	5.288	1.110	3.75	3.90	3.95	2.70	3.875	3.8	6.45
lis-26	4.400	3.911	4.757	5.221	1.125	3.75	3.95	4.10	2.75	3.875	3.9	6.35
gru-26	4.380	3.842	4.710	5.168	1.140	3.75	4.10	4.15	2.91	4.125	4.0	6.20
sty-27	4.360	3.791	4.688	5.118	1.150	3.75	4.12	4.20	2.88	4.125	4.3	6.00
lut-27	4.350	3.750	4.677	5.063	1.160	4.00	4.15	4.25	2.86	4.125	4.3	5.80
mar-27	4.340	3.709	4.667	5.008	1.170	4.00	4.15	4.30	2.86	4.375	3.7	5.70
kwi-27	4.330	3.669	4.656	4.954	1.180	4.00	4.15	4.35	2.86	4.375	3.2	5.65
maj-27	4.320	3.646	4.645	4.922	1.185	4.00	4.20	4.38	2.86	4.375	3.8	5.60
cze-27	4.310	3.622	4.634	4.889	1.190	4.25	4.35	4.45	2.86	4.375	4.6	5.55
lip-27	4.300	3.613	4.624	4.878	1.190	4.25	4.35	4.45	2.86	4.375	3.7	5.55

** - według komunikatu opublikowanego przez UKNF oraz GPW Benchmark odejście od WIBOR dla obecnie istniejących kontraktów opartych na WIBOR ma nastąpić 1 stycznia 2037 r. Odejście od WIBOR dla nowych kontraktów ma nastąpić od początku 2027 r.*

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 2 496 849 384 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