



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

18 stycznia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Według szacunków Ministerstwa Rozwoju, Pracy i Technologii **stopa bezrobocia** w grudniu wzrosła do 6,2%, po sześciu miesiącach utrzymywania się na stałym poziomie 6,1%.

W listopadzie na rachunku **obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka 1725 mln EUR a nadwyżka handlowa wyniosła 1756 mln EUR. W listopadzie eksport wzrósł o 9,5% r/r do 23,0 mld EUR a import zwiększył się o 5,3% r/r do 21,2 mld EUR. Dynamika eksportu była bardzo silna, co sugeruje, że popyt na polski eksport wzrósł z powodu osłabienia złotego oraz relatywnie dobrej sytuacji w przemyśle w strefie euro. Wzrost importu sugeruje, że również polski sektor przemysłowy jest w dobrej sytuacji.

RPP, zgodnie z oczekiwaniami utrzymała stopy procentowe bez zmian i powtórzyła, że nadal będzie prowadzić skup obligacji na rynku wtórnym. Rada w komunikacie po odniosła się do obecnego poziomu kursu walutowego, powtórnie sygnalizując, że dostosowanie kursu złotego do spowolnienia gospodarczego i obniżek stóp procentowych jest zbyt małe, w ocenie Rady. Jednocześnie RPP zasygnalizowała, że bank centralny w celu dalszego łagodzenia polityki pieniężnej może stosować interwencje walutowe, w zależności od warunków rynkowych.

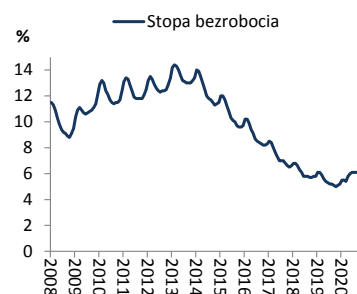
W grudniu **inflacja** wyniosła 0,1% m/m oraz 2,4% r/r, i była wyższa od wstępnego szacunku GUS (2,3% r/r). W grudniu ceny żywności wzrosły o 0,8% r/r i były bez zmian m/m, koszty użytkowania mieszkania i energii wzrosły o 7,5% r/r oraz o 0,2% m/m a ceny transportu zwiększyły się o 2,1% m/m i spadły o 5,7% r/r. Ceny usług zdrowotnych zwiększyły się o 5,1% r/r, ceny edukacji wzrosły o 5,7% r/r a ceny łączności zwiększyły się o 4,4% r/r.

Na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński powiedział, że stopy procentowe prawdopodobnie pozostaną bez zmian przez dwa kolejne lata. Nie wykluczył obniżek stóp ani ujemnych stóp procentowych, ale dodał, że obniżki stóp mogą nastąpić tylko jeśli nie nastąpi ożywienie gospodarcze. W jego ocenie ryzyka deflacyjne są znacznie większe niż ryzyka inflacyjne. Prezes NBP stwierdził, że interwencje walutowe miały na celu powstrzymanie aprecjacji złotego a nie osłabienie waluty.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

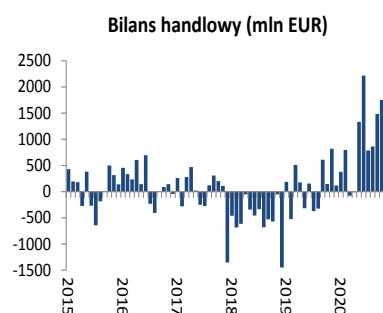
Inflacja bazowa za grudzień wyniosła 3,7% r/r. **Przeciętne wynagrodzenie** za grudzień (czwartek) prawdopodobnie wzrosło o 4,2% r/r a **przeciętne zatrudnienie** za grudzień powinno spaść o 1,4% r/r. Szacujemy, że **produkcja budowlana** za grudzień (publikacja w piątek) spadła o 3,0% r/r a **sprzedaż detaliczna** za grudzień (publikacja w piątek) spadła o 7,4% r/r.

Wykres 1. Stopa bezrobocia



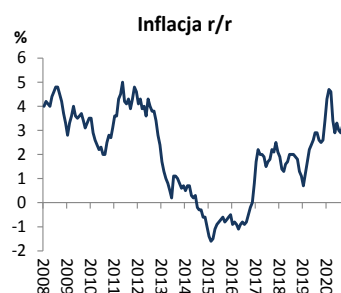
Źródło: GUS

Wykres 2. Bilans handlowy



Źródło: NBP

Wykres 3. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
18-sty	14:00	Inflacja bazowa (gru)	0,0% (3,7%)	0,0% (3,7%)	-0,1% (3,7%)
21-sty	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (gru)	6,5% (4,2%)		7,0% (4,8%)
21-sty	10:00	Przeciętne zatrudnienie (gru)	-0,1% (-1,4%)		0,0% (-1,2%)
22-sty	10:00	Ceny producenta (gru)	0,3% (0,1%)		0,2% (0,1%)
22-sty	10:00	Produkcja budowlana (gru)	(-3,0%)		(-1,1%)
22-sty	10:00	Sprzedaż detaliczna (gru)	12,0 (-7,4%)		18,3% (-1,4%)
22-sty	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (gru)	(-7,4%)		(-1,2%)

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)											
sty-21	4.515	3.738	4.177	5.077	1.208	0.22	0.25	-0.55	0.22	1.6	1.25
lut-21	4.510	3.725	4.176	5.053	1.211	0.22	0.25	-0.54	0.22	1.2	1.30
mar-21	4.505	3.712	4.175	5.029	1.214	0.22	0.25	-0.53	0.22	1.3	1.30
kwi-21	4.500	3.699	4.174	5.005	1.217	0.22	0.25	-0.52	0.22	1.9	1.35
maj-21	4.495	3.686	4.174	4.982	1.220	0.22	0.25	-0.51	0.22	2.2	1.35
cze-21	4.490	3.673	4.173	4.958	1.223	0.22	0.25	-0.50	0.22	1.9	1.40
lip-21	4.485	3.660	4.172	4.935	1.225	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.0	1.40
sie-21	4.480	3.647	4.171	4.912	1.228	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.1	1.45
wrz-21	4.475	3.635	4.171	4.888	1.231	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.0	1.45
paź-21	4.470	3.622	4.170	4.865	1.234	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.2	1.45
lis-21	4.465	3.609	4.169	4.842	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.22	2.2	1.45
gru-21	4.460	3.597	4.168	4.820	1.240	0.22	0.25	-0.50	0.00	2.5	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