



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

6 kwietnia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

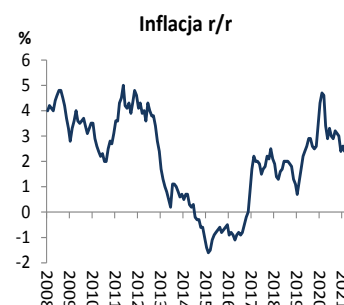
Według wstępnych szacunków GUS, **inflacja** w marcu wyniosła 1,0% m/m oraz 3,2% r/r i była znacznie wyższa od oczekiwań. Wzrost inflacji w marcu wynikał przede wszystkim ze wzrostu cen paliw o 6,6% m/m i 7,6% r/r oraz ze wzrostu cen żywności o 0,7% m/m oraz 0,5% r/r. W marcu ceny nośników energii wzrosły o 0,1% m/m oraz 4,2% r/r. W marcu wzrost cen paliw zwiększył miesięczną inflację o 0,4 p.p. a wzrost cen żywności zwiększył inflację miesięczną o 0,2 p.p. W marcu prawdopodobnie wzrosły również ceny usług. Dane o inflacji za marzec istotnie podnoszą ścieżkę inflacji w całym 2021 roku.

W marcu indeks **PMI w przemyśle** wzrósł do 54,3 pkt. z 53,4 pkt. w lutym. Wzrost indeksu PMI wynikał ze wzrostu czasu dostaw, wzrostu nowych zamówień, głównie eksportowych, wzrostu produkcji oraz wzrostu zatrudnienia. W marcu zamówienia wzrosły czwarty miesiąc z rzędu, zwłaszcza zamówienia eksportowe z Niemiec. Zakłócenia łańcuchów dostaw surowców, wyższe koszty transportu oraz osłabienie złotego skutkowało wzrostem kosztów produkcji do poziomu najwyższego od początku badań, czyli czerwca 1998r. Wzrost cen wyrobów gotowych był najwyższy od stycznia 2003r. Wzrost tempa nowych zamówień oraz nadzieje na zniesienie obostrzeń dzięki szczepieniom podtrzymały optymizm biznesowy w horyzoncie 12 miesięcy, który jednak był niższy niż w lutym, ze względu na obawy przed wzrostem zachorowań na covid w Europie.

Według wstępnych danych, **deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2020r. wyniósł -6,9% PKB w porównaniu do deficytu -0,7% PKB w 2019r. a **dług rządowy i samorządowy** wzrósł do 57,5% PKB w 2020r. w porównaniu do 45,6% PKB w 2019r.

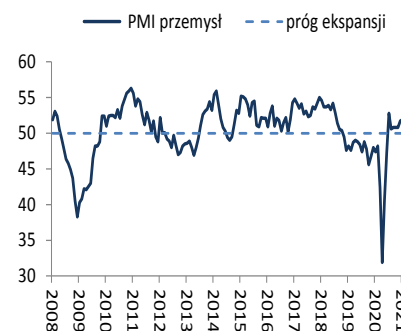
**Agencja S&P** utrzymała długoterminowy rating Polski w walucie obcej na poziomie A minus z perspektywą stabilną. Agencja S&P obniżyła prognozę wzrostu PKB w Polsce na rok 2021 do 3,4% z 3,8% oraz zwiększyła prognozę wzrostu na rok 2022 do 4,4% z 4,2%. Według S&P średnioroczna inflacja w Polsce w 2021r. wyniesie 2,9%.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



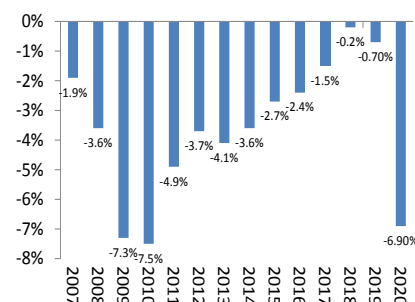
Źródło: GUS

Wykres 2. PMI w przemyśle



Źródło: Markit

Wykres 3. Wynik instytucji rządowych i samorządowych (% PKB)



Źródło: Ministerstwo Finansów



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
7-kwi		Decyzja RPP	0,10%		0,10%
9-kwi	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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>kwi-21</b>	4.580	3.852	4.130	5.335	1.189	0.21	0.25	-0.54	0.20	3.8	1.60
<b>maj-21</b>	4.565	3.805	4.111	5.277	1.200	0.22	0.25	-0.53	0.20	4.2	1.65
<b>cze-21</b>	4.550	3.759	4.093	5.220	1.211	0.22	0.25	-0.52	0.20	3.9	1.70
<b>lip-21</b>	4.535	3.713	4.074	5.164	1.221	0.22	0.25	-0.51	0.20	4.0	1.73
<b>sie-21</b>	4.520	3.669	4.056	5.109	1.232	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	1.75
<b>wrz-21</b>	4.505	3.625	4.037	5.055	1.243	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	1.80
<b>paź-21</b>	4.490	3.582	4.019	5.001	1.254	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.1	1.85
<b>lis-21</b>	4.475	3.540	4.000	4.949	1.264	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.87
<b>gru-21</b>	4.460	3.498	3.982	4.897	1.275	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.4	1.90
<b>sty-22</b>	4.455	3.488	3.985	4.901	1.277	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	1.95
<b>lut-22</b>	4.450	3.479	3.987	4.905	1.279	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	1.97
<b>mar-22</b>	4.445	3.469	3.987	4.909	1.281	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.6	2.00

*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