



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

13 kwietnia 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

**Rada Polityki Pieniężnej**, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała ustawienia polityki pieniężnej bez zmian. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że wzrost inflacji do 3,2% w marcu br. wynikał przede wszystkim ze wzrostu cen paliw wynikającego ze wzrostu cen ropy naftowej. W ocenie Rady, inflacja była zwiększana również przez wzrost cen energii elektrycznej na początku roku, oraz wcześniejsze podwyżki opłat za wywóz śmieci, a więc czynniki poza kontrolą polityki pieniężnej. W ocenie RPP w kierunku wyższej inflacji oddziałuje również wzrost kosztów funkcjonowania przedsiębiorstw w czasie pandemii w tym wzrost kosztów transportu i przejściowe zakłócenia w sieciach dostaw. W komunikacie Rada powtórzyła, że NBP będzie nadal prowadzić operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym, w zależności od sytuacji rynkowej. RPP usunęła z komunikatu ustęp, który stwierdzał, że złoty był przewartościowany.

Na **konferencji prasowej** Prezes NBP, stwierdził, że możliwe jest przejściowe przekroczenie przez inflację górnej granicy celu inflacyjnego, ale w jego ocenie czynniki podnoszące obecnie inflację nie będą zwiększać inflacji w średnim terminie. Prezes Glapiński podkreślił, że banki centralne w krajach rozwiniętych w okresie pandemii odpowiedziały obniżeniem stóp procentowych i silnym zwiększeniem łagodzenia ilościowego. Prezes NBP stwierdził, że jest zbyt wcześnie, aby rozpocząć dyskusję o podwyżkach stóp, zanim gospodarka wejdzie na ścieżkę wzrostu. NBP zakłada, że sytuacja pandemiczna będzie się normalizować, natomiast jeśli nastąpi dalsze pogorszenie pandemii NBP jest przygotowany do obniżenia stóp procentowych i dalszego łagodzenia polityki pieniężnej. Prezes NBP podkreślił, że osiągnięcie określonego poziomu kursu walutowego nie jest celem NBP, ale bank centralny zawsze jest gotowy interweniować na rynku, jeśli sytuacja tego wymaga.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

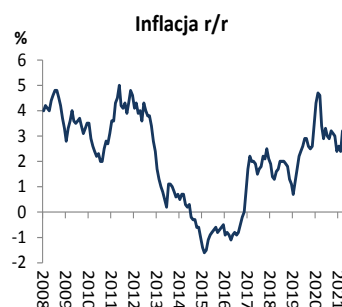
**Sąd Najwyższy** przełożył posiedzenie w sprawie kredytów w walutach obcych z 13 kwietnia na 11 maja.

W tym tygodniu Sejm nie będzie głosować ratyfikacji **Europejskiego Funduszu Odbudowy**, natomiast głosowanie na ten temat jest planowane na dodatkowym posiedzeniu w kwietniu.

Dzisiaj opublikowane będą dane o **obrotach bieżących** za luty – nasza prognoza to 1974 mln EUR.

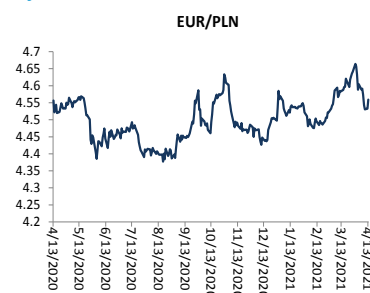
**Inflacja** za marzec (czwartek) powinna być potwierdzona na 1,0% m/m oraz 3,2% r/r. **Inflacja bazowa** (publikacja w piątek) powinna wynieść 0,5% m/m oraz 3,8% r/r.

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



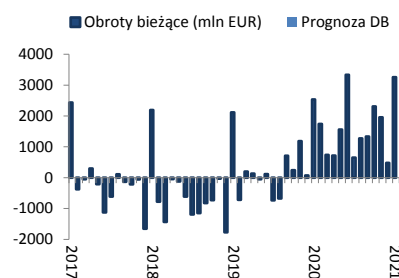
Źródło: GUS

### Wykres 2. EUR/PLN



Źródło: NBP

### Wykres 3. Obroty bieżące (mln EUR)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.



## GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-kwi	14:00	Obroty bieżące (lut)	1974 mln EUR		1602 mln EUR
13-kwi	14:00	Bilans handlowy (lut)	1141 mln EUR		1141 mln EUR
15-kwi	10:00	Inflacja (mar)	1,0% (3,2%)		1,0% (3,2%)
16-kwi	14:00	Inflacja bazowa (mar)	0,5% (3,8%)		0,7% (3,9%)

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