



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

4 maja 2021 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

W marcu br. **stopa bezrobocia rejestrowanego** spadła do 6,4% z 6,5% w lutym, co sugeruje, że pomimo lockdownu prace sezonowe w rolnictwie i budownictwie przyczyniły się do wzrostu miejsc pracy. Sezonowy spadek bezrobocia wystąpił również rok temu. W marcu 2021 r. liczba zarejestrowanych bezrobotnych wniosła 1078,4 tys. osób i była wyższa o 169 tys. r/r.

Rząd ogłosił stopniowe łagodzenie restrykcji epidemicznych: od 1 maja zostały otwarte obiekty sportowe, salony fryzjerskie i kosmetyczne, od 4 maja są otwarte galerie handlowe i muzea, dzieci klas 1-4 pójdą rozpocząć naukę w trybie stacjonarnym a uczniowie starszych klas w trybie hybrydowym. Od 8 maja wznowią ograniczoną działalność hotele, od 15 maja restauracje (na zewnątrz) a od 29 maja uczniowie wznowią naukę w trybie stacjonarnym a restauracje zaczną przyjmować klientów wewnątrz.

Według wstępnych szacunków GUS, **inflacja** w kwietniu wyniosła 0,7% m/m oraz 4,3% r/r po 3,2% r/r w marcu. Inflacja w kwietniu była znacznie wyższa od mediany prognoz, która była równa 3,9% r/r. Znacznie silniejszy od oczekiwań wzrost inflacji w kwietniu wynikał ze wzrostu cen żywności p 1,0% m/m oraz ze wzrostu cen paliw o 3,6% m/m, które zwiększyły ceny konsumenta m/m odpowiednio o 0,3 pkt. proc. oraz 0,2 pkt. proc. Silny wzrost inflacji w kwietniu podnosi oczekiwaną przed nas inflację średnioroczną do 3,8% w 2021r. Prognozujemy, że w grudniu 2021 inflacja wyniesie 4,6% r/r.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

**Indeks PMI w przemyśle** w kwietniu spadł do 53,7 pkt. z 54,3 pkt. w marcu. W kwietniu słaby popyt krajowy był kompensowany przez wzrost popytu zagranicznego, co spowodowało tylko nieznaczny wzrost produkcji, przy spadku poziomu zapasów. W kwietniu wzrost kosztów produkcji i wzrost cen wyrobów gotowych był najwyższy w historii badań. Przedsiębiorstwa raportowały braki na rynkach surowców oraz nieobecności pracowników z powodu pandemii koronawirusa. W kwietniu przedsiębiorstwa nadal zatrudniały pracowników (zatrudnienie rosło 8 miesiąc z rzędu). Przedsiębiorstwa nadal oceniały swoją sytuację w horyzoncie 12-miesięcy pozytywnie, ale optymizm spadł ze względu na zakłócenia w dostawach surowców i komponentów.

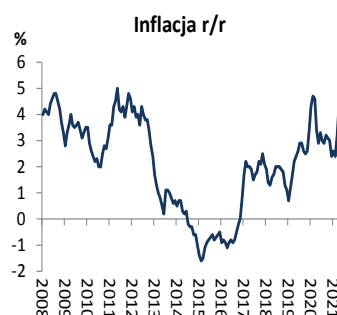
We środę, **RPP** odbędzie posiedzenie decyzyjne. Rada najprawdopodobniej pozostawi stopy procentowe bez zmian. Dla uczestników rynku będzie interesujący komentarz RPP do silnego wzrostu inflacji konsumenta w ostatnich dwóch miesiącach, oraz do nasilającej się presji na wzrost kosztów w przemyśle.

### Wykres 1. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS

### Wykres 2. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

### Wykres 3. PMI przemysł



Źródło: Markit



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
4-maj	9:00	PMI przemysł (kwi)	55,7	53,7	55,7
5-maj		Decyzja RPP	0,10%		0,10%
7-maj	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (kwi)			
7-maj	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>maj-21</b>	4.556	3.740	4.103	5.187	1.218	0.21	0.25	-0.53	0.19	4.4	1.65
<b>cze-21</b>	4.543	3.704	4.086	5.144	1.226	0.22	0.25	-0.52	0.20	4.1	1.70
<b>lip-21</b>	4.529	3.669	4.069	5.102	1.234	0.22	0.25	-0.51	0.20	4.2	1.73
<b>sie-21</b>	4.515	3.634	4.051	5.060	1.243	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.3	1.75
<b>wrz-21</b>	4.501	3.599	4.034	5.019	1.251	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.80
<b>paź-21</b>	4.488	3.565	4.017	4.978	1.259	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.4	1.85
<b>lis-21</b>	4.474	3.531	3.999	4.937	1.267	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.4	1.87
<b>gru-21</b>	4.460	3.498	3.982	4.897	1.275	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.6	1.90
<b>sty-22</b>	4.455	3.488	3.985	4.901	1.277	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.95
<b>lut-22</b>	4.450	3.479	3.987	4.905	1.279	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.2	1.97
<b>mar-22</b>	4.445	3.469	3.987	4.909	1.281	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.8	2.00
<b>kwi-22</b>	4.440	3.460	3.986	4.913	1.283	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.7	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