



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

4 stycznia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

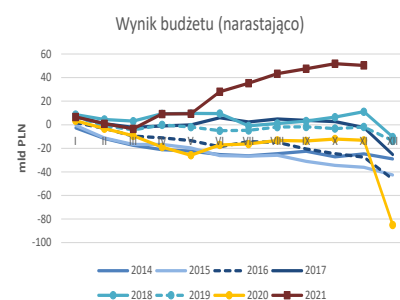
W okresie styczeń-listopad 2021 r. nadwyżka w **budżecie Państwa** wyniosła 50,4 mld PLN i zmniejszyła się z 51,9 mld PLN w okresie styczeń-październik 2021r. W okresie styczeń-listopad 2021r. dochody budżetowe wyniosły 451,4 mld PLN (93% planu rocznego) a wydatki wyniosły 401,1 mld PLN (77% planu na 2021r.). Bardzo wysoka nadwyżka budżetowa wynika przede wszystkim z bardzo niskiego poziomu wydatków budżetowych, z których dotacja do FUS została zrealizowana tylko w 52% a subwencje dla samorządu terytorialnego w 77%. Wzrastająca inflacja połączona z ożywieniem gospodarczym powoduje, że po listopadzie dochody budżetowe są wyższe o ok. 9 mld PLN od planu.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W grudniu wskaźnik **PMI w przemyśle** wzrósł do 56,1 z 54,4 w listopadzie. Wzrost wskaźnika PMI wynikał przede wszystkim ze wzrostu sub-indeksu produkcji, oraz wzrostu nowych zamówień, w tym nowych zamówień eksportowych. W grudniu przedsiębiorstwa nadal zwiększały stan zapasów surowców i półproduktów, aby zmniejszyć wpływ rosnących cen środków produkcji oraz aby zabezpieczyć się przed problemami z zaopatrzeniem. W grudniu badane przedsiębiorstwa zwiększyły zatrudnienie i raportowały dalszy wzrost kosztów produkcji, wynikający ze wzrostu cen surowców oraz cen energii elektrycznej i gazu. Przedsiębiorstwa spodziewają się, że dobry popyt na ich produkty utrzyma się również w 2022r.

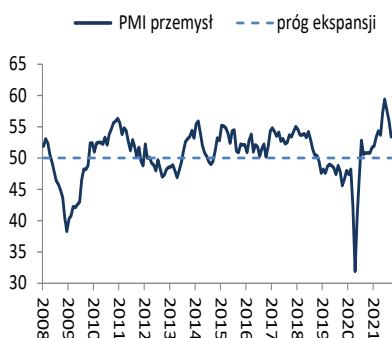
Na dzisiejszym posiedzeniu **RPP** podniosła, zgodnie z oczekiwaniami, stopy procentowe o 50 punktów bazowych, podnosząc stopę referencyjną do 2,25%. RPP zasignalizowała, że będzie stabilizować inflację w średnim terminie, jednocześnie starając się nie osłabiać ożywienia gospodarczego po szoku pandemicznym. Rada zwróciła uwagę na wolne tempo wycofywania impulsu monetarnego przez EBC oraz Fed. W naszej ocenie Rada zdecydowała się na stopniowe podnoszenie stóp procentowych, aby nie stłumić ożywienia gospodarczego, oraz aby mieć więcej czasu na skalibrowanie docelowego poziomu stóp procentowych w tym cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. Naszym zdaniem obecny docelowy poziom stóp NBP implikowany przez dotychczasową ścieżkę stóp oraz prognozy inflacji, to stopa referencyjna w wysokości 3,50% w drugiej połowie br.

Wykres 1. Wynik budżetu Państwa (mld PLN)



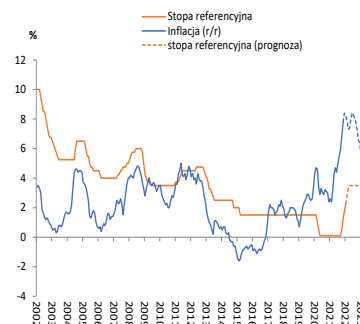
Źródło: Ministerstwo Finansów

Wykres 2. PMI przemysł



Źródło: Markit

Wykres 3. Stopa referencyjna NBP i inflacja



Źródło: NBP, GUS, Deutsche Bank Polska S.A



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
3-sty	9:00	PMI przemysł (gru)	53,8	54,0	56,1
4-sty		Decyzja RPP	2,25%	2,25%	2,25%
5-sty	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (gru)			
7-sty	10:00	Inflacja (wst, gru)	0,7% (8,4%)		0,6% (8,2%)

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-22	4,564	4,054	4,410	5,445	1,126	2,60	3,05	-0,56	0,22	8,8	3,90
lut-22	4,558	4,064	4,426	5,438	1,122	2,93	3,55	-0,54	0,23	8,9	4,00
mar-22	4,553	4,074	4,441	5,432	1,118	3,43	3,80	-0,52	0,24	8,4	4,05
kwi-22	4,547	4,084	4,458	5,426	1,113	3,68	3,80	-0,50	0,25	8,0	4,10
maj-22	4,541	4,094	4,474	5,419	1,109	3,68	3,80	-0,50	0,27	8,0	4,20
cze-22	4,535	4,104	4,490	5,413	1,105	3,68	3,80	-0,50	0,50	8,3	4,25
lip-22	4,529	4,114	4,507	5,407	1,101	3,68	3,80	-0,50	0,55	8,0	4,25
sie-22	4,523	4,125	4,523	5,400	1,097	3,68	3,80	-0,50	0,65	7,8	4,25
wrz-22	4,518	4,135	4,540	5,394	1,093	3,68	3,80	-0,50	0,75	7,5	4,25
paź-22	4,512	4,145	4,557	5,388	1,088	3,68	3,80	-0,50	0,80	7,0	4,25
lis-22	4,506	4,156	4,574	5,381	1,084	3,68	3,80	-0,50	0,90	6,3	4,25
gru-22	4,500	4,167	4,592	5,375	1,080	3,68	3,80	-0,50	1,00	6,2	4,30

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