



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

19 kwietnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Szef PFR Paweł Borys stwierdził, że stopa procentowa równowagi jest obecnie w okolicach 5,5% ze względu na bezprecedensowy wzrost cen żywności, stali, surowców mineralnych oraz silny wzrost wynagrodzeń. W jego ocenie szok cenowy na surowcach energetycznych wygaśnie w ciągu 3-4 kwartałów. Wyraził także opinię, że bank centralny zbliża się do końca cyklu zacieśniania polityki pieniężnej. W jego ocenie zamrożenie stóp WIBOR jako forma pomocy kredytobiorcom, zmniejszyłoby efektywność polityki pieniężnej. Szef PFR dodał, że odblokowanie funduszy europejskich umocniłoby złotego, zmniejszyło presję fiskalną oraz wpłynęłoby pozytywnie na inwestycje.

Sejmowa Komisja Finansów Publicznych pozytywnie zaopiniowała kandydaturę prof. Adama Glapińskiego zgłoszonego przez Prezydenta Andrzeja Dudę na drugą kadencję jako prezesa NBP. Prezes NBP powtórzył, że bank centralny będzie kontynuował działania w celu powstrzymania inflacji. Kadencja prezesa NBP kończy się w czerwcu.

W lutym deficyt **obrotów bieżących** wyniósł -2,871 mld EUR a deficyt handlowy wyniósł -1,741 mln EUR. Eksport wzrósł o 10,4% r/r do 25,3 mld EUR a import zwiększył się o 21,6% r/r do 27,0 mld EUR. W lutym saldo usług wyniosło 2,3 mld EUR, saldo dochodów pierwotnych -2,5 mld EUR a saldo dochodów wtórnych -0,87 mld EUR.

Inflacja w marcu została zrewidowana w górę do 3,3% m/m oraz 11,0% r/r z poprzednio publikowanych przez GUS 3,2% m/m oraz 10,9% r/r. Największy wpływ na inflację miesięczną miały ceny transportu (wzrost 1,3% m/m oraz 24,1% r/r), które dodały 1,60 pkt. do inflacji miesięcznej, użytkowanie mieszkania i energia (wzrost o 3,2% m/m oraz 17,7% r/r) co dodało 0,65 p.p. do inflacji miesięcznej, żywność (wzrost cen o 2,2% m/m oraz 9,2% r/r) co dodało 0,60 p.p. do inflacji m/m oraz odzież i obuwie (wzrost cen o 3,9% m/m oraz 3,3% r/r) co dodało 0,16 p.p. do inflacji miesięcznej. Wzrost cen konsumenta w marcu jest generowany przez dobra i usługi, których konsumpcja jest konieczna (żywność, mieszkanie/energia, transport, odzież) i dla których popyt jest nieelastyczny, co oznacza, że wzrost cen w tych kategoriach będzie zmniejszał siłę nabywczą gospodarstw domowych.

W TYM TYGODNIU:

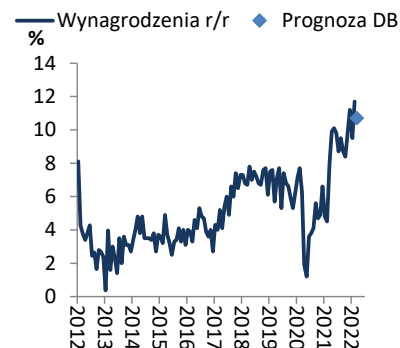
W tym tygodniu publikowana jest inflacja bazowa (wtorek), zaufanie konsumentów, przeciętne wynagrodzenie i zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw, produkcja przemysłowa i ceny producenta (czwartek) oraz produkcja budowlano-montażowa oraz sprzedaż detaliczna (piątek).

Wykres 1. Inflacja i inflacja bazowa (zmiana r/r)



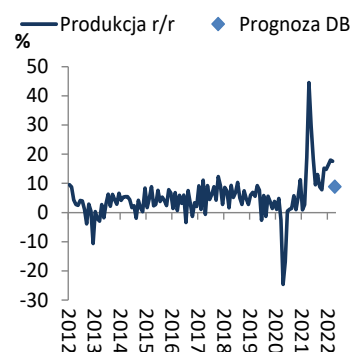
Źródło: GUS, NBP

Wykres 2. Dynamika wynagrodzeń (r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
19-kwi	14:00	Inflacja bazowa (mar)	1,1% (7,1%)	1,0% (6,9%)	09% (7,0%)
21-kwi	10:00	Zaufanie konsumentów (kwi)	-38,0		-36,0
21-kwi	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (mar)	5,5% (10,7%)		5,4% (10,6%)
21-kwi	10:00	Przeciętne zatrudnienie (mar)	0,0% (2,3%)		0,1% (2,4%)
21-kwi	10:00	Produkcja przemysłowa (mar)	9,5% (8,9%)		12,5% (11,6%)
22-kwi	10:00	Ceny producenta (mar)	3,8% (18,5%)		4,5% (18,1%)
22-kwi	10:00	Produkcja budowlana (mar)	(13,0%)		(14,8%)
22-kwi	10:00	Sprzedaż detaliczna (mar)	18,0% (18,0%)		(18,6%)
22-kwi	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (mar)	(16,7%)		13,7% (8,8%)

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)											
kwi-22	4,640	4,222	4,549	5,615	1,099	5,60	5,85	-0,50	1,15	11,1	5,90
maj-22	4,635	4,227	4,550	5,600	1,097	5,85	6,20	-0,50	1,40	11,4	5,65
cze-22	4,630	4,231	4,550	5,585	1,094	6,35	6,60	-0,50	1,55	11,6	5,20
lip-22	4,625	4,236	4,551	5,570	1,092	6,35	6,60	-0,50	1,80	11,7	5,00
sie-22	4,620	4,240	4,552	5,555	1,090	6,35	6,60	-0,48	1,80	11,9	4,90
wrz-22	4,615	4,245	4,552	5,540	1,087	6,35	6,60	-0,45	2,05	11,4	4,80
paź-22	4,610	4,250	4,553	5,525	1,085	6,35	6,60	-0,40	2,30	10,9	4,80
lis-22	4,605	4,255	4,554	5,510	1,082	6,35	6,60	-0,35	2,30	10,2	4,77
gru-22	4,600	4,259	4,554	5,494	1,080	6,35	6,60	-0,30	2,30	9,4	4,75
sty-23	4,591	4,228	4,538	5,465	1,086	6,35	6,60	-0,28	2,55	8,4	4,75
lut-23	4,582	4,197	4,521	5,435	1,092	6,35	6,60	-0,28	2,55	8,7	4,75
mar-23	4,573	4,166	4,505	5,406	1,098	6,35	6,60	-0,28	2,55	6,0	4,75

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 dyrektywę 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