



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

16 stycznia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYMTYGODNIU:

Minister klimatu i środowiska Anna Moskwa poinformowała, że rząd wprowadzi przepisy limitujące podwyżki cen dla odbiorców ciepła do 40% ponad cenę z września 2022r. Różnica pomiędzy ceną maksymalną a ceną wynikającą z cennika lub taryfy zatwierdzonej przez Prezesa URE, zostanie wyrównana sprzedawcy ciepła przez Zarządcę Rozliczeń SA. Minister klimatu i środowiska poinformowała, że według wstępnych szacunków zużycie gazu ziemnego w Polsce spadło o 16-17% w 2022r, w tym o 18% r/r w 4 kw. 2022r.

**Inflacja** w grudniu wyniosła 0,1% m/m oraz 16,6% r/r. Ceny żywności wrosły o 1,4% m/m oraz 21,5% r/r (dodając 0,39 pkt. proc. do inflacji miesięcznej), ceny użytkowania mieszkania spadły o 2,0% m/m i wzrosły o 22,6% r/r (zmniejszając miesięczną inflację o 0,43 pkt. proc.). Z danych o inflacji wynika, że inflacja jest podtrzymywana obecnie przez efekty drugiej rundy, podczas gdy łączny wpływ cen żywności, paliw i energii na inflację w grudniu jest ujemny.

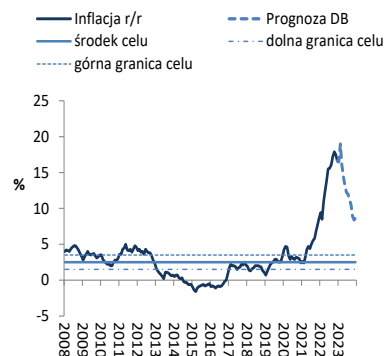
W listopadzie **deficyt obrotów bieżących** zmniejszył się do -422 mln EUR w porównaniu do -597 mln EUR w październiku. W listopadzie eksport zwiększył się o 20,3% r/r do 30,0 mld EUR a import wzrósł o 17,3% r/r do 31,5 mld EUR. W listopadzie dynamika importu spadała szybciej niż dynamika eksportu, co spowodowało, że **deficyt handlowy** zmniejszył się do -1496 mln EUR w listopadzie z -2284 mln EUR w październiku. Jest to sygnał, że popyt krajowy stopniowo słabnie, podczas gdy sektor eksportowy korzysta ze wciąż dobrej koniunktury w Europie. W listopadzie dodatnie saldo usług wyniosło 2939 mln EUR a ujemne saldo dochodów pierwotnych wyniosło -1794 mln EUR.

Agencja ratingowa Fitch potwierdziła **rating Polski** w walucie obcej w wysokości A- ze stabilną perspektywą.

### W BIEŻĄCYMTYGODNIU:

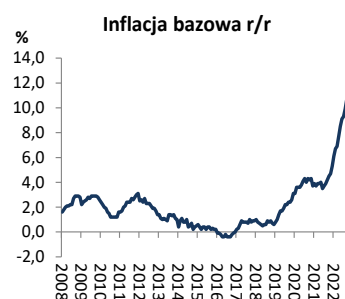
**Inflacja bazowa** w grudniu wyniosła 0,6% m/m oraz 11,5% r/r w porównaniu do 0,7% m/m i 11,4% r/r w listopadzie. Wzrost inflacji bazowej w ujęciu rocznym pokazuje, że mimo wygasania szoków podaźowych, obniżenie inflacji do celu inflacyjnego NBP będzie procesem długotrwałym.

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



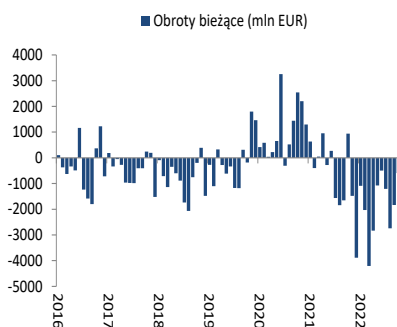
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

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



Źródło: NBP

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



Źródło: NBP



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-sty	14:00	Inflacja bazowa (gru)	0,4% (11,4%)	0,6% (11,5%)	0,5% (11,5%)
19-sty	10:00	Zaufanie konsumentów (sty)	-41,0		-40,8
20-sty	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (gru)	9,6% (13,2%)		8,8% (13,1%)
20-sty	10:00	Przeciętne zatrudnienie (gru)	0,0% (2,3%)		0,0% (2,3%)

Źródło: prognozy Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

## Prognozy kursów walutowych oraz stóp procentowych

	EUR/PLN	USD/PLN	CHF/PLN	GBP/PLN	EUR/USD	Stopa referencyjna	WIBOR 3M*	WIBOR 6M*	EURIBOR 3M	LIBOR USD 3M**	Inflacja (Polska)	Rentowność 10L obligacji skarbowych
(koniec okresu)												
sty-23	4,674	4,388	4,663	5,350	1,065	6,75	6,95	7,08	2,35	5,00	16,5	6,00
lut-23	4,663	4,399	4,645	5,292	1,060	6,75	6,95	7,08	2,50	5,05	19,0	6,00
mar-23	4,651	4,409	4,626	5,235	1,055	6,75	6,95	7,08	2,70	5,30	16,1	6,20
kwi-23	4,640	4,419	4,608	5,177	1,050	6,75	6,95	7,08	3,25	5,30	14,4	6,00
maj-23	4,629	4,408	4,590	5,095	1,050	6,75	6,95	7,08	3,30	5,05	13,3	5,80
cze-23	4,618	4,398	4,572	5,013	1,050	6,75	6,95	7,00	3,50	5,05	12,2	5,75
lip-23	4,606	4,352	4,546	4,976	1,058	6,75	6,95	6,95	3,50	4,80	12,0	5,70
sie-23	4,595	4,308	4,520	4,940	1,067	6,75	6,95	6,75	3,50	4,80	11,3	5,60
wrz-23	4,584	4,264	4,494	4,904	1,075	6,75	6,85	6,50	3,50	4,80	10,5	5,40
paź-23	4,573	4,221	4,468	4,868	1,083	6,50	6,60	6,25	3,50	4,80	8,9	5,30
lis-23	4,561	4,178	4,443	4,833	1,092	6,25	6,35	6,25	3,50	4,80	8,4	5,20
gru-23	4,550	4,136	4,417	4,798	1,100	6,00	6,10	6,20	3,50	4,80	8,7	5,20

\* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

\*\* - lub następcza

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.



## 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