



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

30 marca 2020 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Jerzy Kropiwnicki z RPP stwierdził, że NBP powinien mieć obecnie możliwość skupu obligacji skarbowych na rynku pierwotnym, ze względu na stan epidemii wprowadzony przez rząd. Obecnie NBP przeprowadza aukcje skupu obligacji na rynku wtórnym, ale bezpośrednie finansowanie deficytu czy też finansowanie rządowych potrzeb pożyczkowych jest obecnie zakazane przez art. 101 Traktatu o funkcjonowaniu UE.

Zdaniem Kamila Zubelewicza NBP powinien obecnie skupić się na umacnianiu złotego, a nie na wspieraniu wzrostu gospodarczego w krótkim terminie. Jerzy Żyżyński z RPP stwierdził, że ze względu na osłabienie złotego przestrzeń do dalszych obniżek stóp jest bardzo ograniczona.

W lutym  **podaż pieniądza M3**  wzrosła o 1,4% m/m oraz zwiększyła się o 9,4% r/r. W lutym gotówka w obiegu wzrosła o 1,0% m/m, depozyty gospodarstw domowych zwiększyły się o 1,4% m/m a depozyty przedsiębiorstw spadły o 2,4% m/m. W lutym kredyty dla gospodarstw domowych zwiększyły się o 1,2% m/m a kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 1,3% m/m.

**Stopa bezrobocia rejestrowanego**, zgodnie z oczekiwaniami, w lutym wyniosła 5,5% i była bez zmian w stosunku do stycznia.

Paweł Borys szef PFR powiedział, że jest mało prawdopodobne, aby  **potrzeby pożyczkowe**  Polski w br. wzrosły do 4-5% PKB, a więc jest mało prawdopodobne, aby dług publiczny wzrósł z około 45% PKB do ponad 50% PKB w tym roku.

### W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Dziś na przetargu Ministerstwo Finansów sprzedało  **bony skarbowe**  20-tyg. o wartości 1 mld PLN (przy popycie 2,6 mld PLN) z rentownością 0,9% oraz bony skarbowe 52-tyg. o wartości 2 mld PLN. (przy popycie 5,8 mld PLN) z rentownością 0,9%

We wtorek GUS poda wstępne dane o  **inflacji**  za marzec. Nasza prognoza to -0,1% m/m oraz 4,3% r/r.

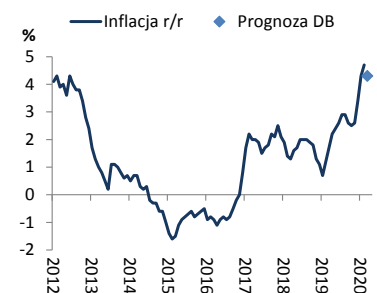
We środę będzie opublikowany  **indeks PMI**  w przemyśle za marzec. Prognozujemy spadek indeksu PMI w przemyśle do 46,4 w marcu z 48,2 w lutym.

### Wykres 1. Podaż pieniądza M3



Źródło: NBP

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



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

### Wykres 3. Indeks PMI w przemyśle



Źródło: Markit, Deutsche Bank Polska S.A.



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
31-mar	10:00	Inflacja (mar, wst.)	-0,1% (4,3%)		0,0% (4,4%)
1-kwi	9:00	PMI przemysł (mar)	46,4		45,1

Źródło: prognozy Deutsche Bank i 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)											
mar-20	4.515	4.093	4.280	5.014	1.103	1.17	1.20	-0.35	1.45	4.3	1.85
kwi-20	4.485	4.035	4.277	4.985	1.112	1.20	1.25	-0.40	1.15	2.7	1.85
maj-20	4.473	3.993	4.292	4.976	1.120	1.20	1.25	-0.40	0.80	2.2	1.85
cze-20	4.460	3.952	4.307	4.966	1.129	1.20	1.25	-0.40	0.60	1.8	1.83
lip-20	4.445	3.909	4.319	4.953	1.137	1.20	1.25	-0.40	0.50	2.1	1.80
sie-20	4.422	3.859	4.324	4.931	1.146	1.20	1.25	-0.40	0.50	2.5	1.70
wrz-20	4.410	3.820	4.340	4.922	1.154	1.20	1.35	-0.40	0.50	3.1	1.70
paź-20	4.390	3.775	4.347	4.903	1.163	1.20	1.35	-0.40	0.50	3.0	1.70
lis-20	4.370	3.730	4.356	4.885	1.171	1.20	1.35	-0.40	0.50	3.0	1.75
gru-20	4.350	3.686	4.350	4.866	1.180	1.25	1.35	-0.40	0.50	2.6	1.80
sty-21	4.335	3.656	4.321	4.835	1.186	1.25	1.40	-0.40	0.50	2.5	1.80
lut_21	4.320	3.625	4.291	4.803	1.192	1.25	1.40	-0.40	0.50	2.2	1.80

*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