



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

20 kwietnia 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Rząd podał **harmonogram** poluzowania niektórych restrykcji związanych z epidemią covid-19. Od 20 kwietnia (I etap) są poluzowane ograniczenia dot. wstępu na tereny zielone, oraz są złagodzone ograniczenia dotyczące liczby klientów w handlu detalicznym (dopuszczalna liczba osób w sklepie jest proporcjonalna do jego powierzchni). Etap II to otwarcie hoteli i innych miejsc noclegowych oraz niektórych instytucji kultury. Etap III to otwarcie gastronomii stacjonarnej (z ograniczeniami), sklepów w galeriach handlowych, usług fryzjerskich i kosmetycznych, wydarzeń sportowych (do 50 osób na otwartej przestrzeni) otwarcie żłobków, przedszkoli i szkół klasy 1-3 (z ograniczoną liczbą osób w klasie). Etap IV – otwarcie kin i teatrów (z ograniczeniami) oraz siłowni i solariów. Etapy II – IV będą wprowadzane po ocenie sytuacji epidemicznej przeprowadzanej w cyklu tygodniowym (ocena w każdy piątek). Wicepremier Jadwiga Emilewicz powiedziała, że okres pomiędzy etapami będzie wynosił nie mniej niż dwa tygodnie, co oznacza, że II etap najwcześniej może nastąpić 4 maja, najważniejszy III etap najwcześniej 18 maja, a IV etap najwcześniej 1 czerwca. Minister Emilewicz dodała, że w scenariuszu bazowym prawie całkowite odmrożenie gospodarki jest planowane na lipiec.

W marcu **inflacja** wyniosła 0,2% m/m oraz 4,6% r/r w porównaniu do 4,7% r/r w lutym. Wzrost cen w ujęciu miesięcznym wynikał ze wzrostu cen żywności (o 0,8% m/m), głównie mięsa oraz sezonowego wzrostu cen odzieży i obuwi (o 2,5% m/m). Spadły natomiast ceny transportu (o 2,5% m/m). W marcu **inflacja bazowa** wyniosła 0,5% m/m oraz 3,6% r/r bez zmian w porównaniu do poziomu z lutego.

W lutym nadwyżka na rachunku **obrotów bieżących** wyniosła 659 mln EUR a nadwyżka handlowa wyniosła 525 mln EUR.

Agencja ratingowa **S&P** utrzymała długoterminowy rating Polski w walutach obcych na poziomie A- z perspektywą stabilną. Stabilna perspektywa wynika z równoważenia się ryzyk makroekonomicznych wynikających z epidemii covid-19 z solidnym saldem zewnętrznym oraz solidnym saldem finansów publicznych. S&P prognozuje, że PKB w Polsce spadnie o -2,0% w 2020r. oraz wzrośnie o 4,8% w 2021, a deficyt rządowy i samorządowy wyniesie -6,1% PKB w 2020r. oraz -3,1% PKB w 2021r.

Agencja **Moody's** prognozuje, że PKB w Polsce spadnie o -2,0% w 2020r. oraz wzrośnie o 3,4% w 2021, a deficyt rządowy i samorządowy wyniesie -6,8% PKB w 2020r. oraz -2,9% PKB w 2021r.

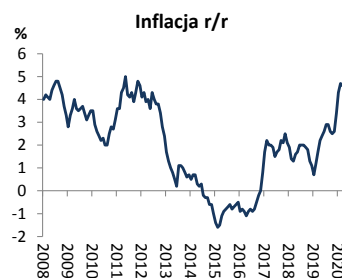
Wicepremier Jadwiga Emilewicz szacuje **stopę bezrobocia rejestrowanego** w marcu na ok. 6%. Szef PFR Paweł Borys spodziewa się gwałtownego wzrostu stopy bezrobocia w II kw., ale jego zdaniem nie przekroczy ona 10% w tym roku. Poinformował, że rząd chce uruchomić **subwencje dla firm** pod koniec kwietnia. Małe i średnie firmy otrzymywałyby pomoc płynnościową w ciągu 1-2 dni a duże w ciągu 1-2 tygodni. Program czeka na zatwierdzenie przez KE.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

Dziś na przetargu Ministerstwo Finansów sprzedało **bony skarbowe** 17-tyg. i 49-tyg. o łącznej wartości 2,34 mld PLN wobec oferty 2-4 mld PLN.

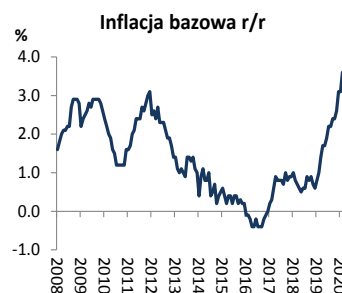
NBP (prawdopodobnie w maju) przekaze do Skarbu Państwa rekordowy **zysk** z 2019r. w wysokości 7,4 mld PLN. Prezes NBP Adam Glapiński poinformował, że NBP może zwiększyć skalę zakupu obligacji skarbowych na rynku wtórnym. Na aukcji w czwartek NBP skupił obligacje skarbowe o rekordowej wartości 30,65 mld PLN.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



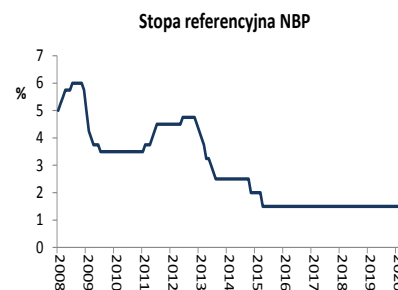
Źródło: GUS

Wykres 2. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP

Wykres 3. Stopa referencyjna (r/r)



Źródło: NBP



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
20-kwi	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (mar)	2,9% (6,5%)	3,0% (6,3%)	2,9% (6,5%)
20-kwi	10:00	Przeciętne zatrudnienie (mar)	0,0% (0,8%)	-0,5% (0,3%)	0,0% (0,8%)
21-kwi	10:00	Produkcja przemysłowa (mar)	-5,4% (-9,8%)		3,5% (-3,3%)
21-kwi	10:00	Ceny producenta (mar)	-0,4% (-0,5%)		-0,4% (-0,5%)
22-kwi	10:00	Sprzedaż detaliczna (mar)	-8,0% (-11,5%)		2,9% (-0,6%)
22-kwi	10:00	Realna sprzedaż detaliczna (mar)	(-13,7%)		(-5,1%)
23-kwi	10:00	Produkcja budowlana (mar)	(0,5%)		(1,0%)
23-kwi	10:00	Stopa bezrobocia (mar)	(5,8%)		(5,6%)
23-kwi	14:00	Podaż pieniądza M3 (mar)	-0,4% (8,0%)		1,0% (9,6%)

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)											
kwi-20	4.520	4.177	4.311	5.161	1.082	0.70	1.25	-0.25	1.05	3.1	1.50
maj-20	4.495	4.108	4.313	5.119	1.094	0.70	0.71	-0.25	0.80	2.6	1.50
cze-20	4.480	4.049	4.326	5.088	1.107	0.70	0.72	-0.25	0.60	2.2	1.55
lip-20	4.470	3.996	4.343	5.063	1.119	0.70	0.74	-0.25	0.50	2.5	1.60
sie-20	4.465	3.948	4.366	5.044	1.131	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.9	1.65
wrz-20	4.460	3.901	4.389	5.026	1.143	0.70	0.75	-0.25	0.50	3.5	1.70
paź-20	4.458	3.858	4.415	5.011	1.156	0.70	0.75	-0.25	0.50	3.4	1.70
lis-20	4.453	3.813	4.438	4.993	1.168	0.70	0.75	-0.25	0.50	3.4	1.75
gru-20	4.450	3.771	4.450	4.978	1.180	0.70	0.75	-0.25	0.50	3.0	1.80
sty-21	4.433	3.739	4.419	4.944	1.186	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.9	1.80
lut-21	4.417	3.706	4.387	4.911	1.192	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.6	1.80
mar-21	4.400	3.674	4.356	4.878	1.198	0.70	0.75	-0.25	0.50	2.7	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