



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

14 grudnia 2020 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Oficjalne aktywa rezerwowe w listopadzie spadły do 120,5 mld EUR z 122,6 mld EUR w październiku.

Prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że pomimo silnego szoku wywołanego covid-19 polski system bankowy jest i pozostanie stabilny. Jako czynniki stabilizujące sytuację wymienił brak nierównowag makroekonomicznych i finansowych w czasie przed kryzysem, wysoką jakość kapitału zakumulowanego w bankach oraz efektywność instytucji publicznych wspierających bezpośrednio i pośrednio gospodarkę i system finansowy.

Członek RPP Łukasz Hardt ocenił, że w 2021r. należałoby rozważyć podwyżkę stopy referencyjnej do 0,50% przy jednoczesnej podwyżce stopy rezerwy obowiązkowej do 3,50%, utrzymaniu operacji zakupu obligacji i oferowania kredytu wekslowego przez NBP oraz być może uruchomieniu długich operacji repo. Jego zdaniem, ożywieniu gospodarczemu w 2021r. będzie towarzyszyć wyższa inflacja, niż w ścieżce z projekcji inflacji NBP.

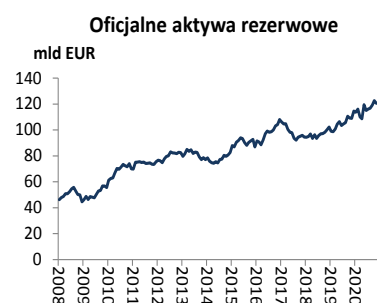
Polska i Węgry wycofały się z **weta** wobec budżetu UE przystając na propozycję Niemiec, aby zasada powiązania wypłaty funduszy europejskich z kryterium praworządności weszła w życie po zatwierdzeniu przez Europejski Trybunał Sprawiedliwości reguł jej stosowania, które będą opracowane przez Komisję Europejską. Będzie to oznaczać, że ta zasada wejdzie w życie z kilkunastomiesięcznym opóźnieniem. Osiągnięte porozumienie zostało zaakceptowane przez pozostałe kraje na szczycie UE w dniach 10-11 grudnia.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

W październiku nadwyżka **obrotów bieżących** wzrosła do 2241 mln EUR z 1072 mln EUR we wrześniu. Bardzo silny wzrost nadwyżki obrotów bieżących w październiku wynikał przede wszystkim ze spadku importu towarów oraz wzrostu nadwyżki w handlu usługami.

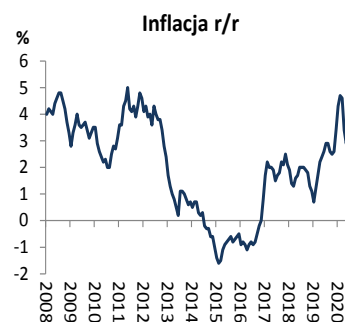
We wtorek będzie opublikowana **inflacja** za listopad (spodziewamy się potwierdzenia wstępnego szacunku 3,0% r/r). **Inflacja bazowa** za listopad (środa) powinna wynieść 4,2% r/r. **Przeciętne wynagrodzenie** i **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw za listopad (publikacja w czwartek), powinno odpowiednio wzrosnąć o 4,8% r/r oraz spaść o 1,1% r/r. **Produkcja przemysłowa** za listopad (publikacja w piątek) powinna spaść o 0,3% r/r a **ceny producenta** za listopad powinny wzrosnąć o 0,2% r/r.

Wykres 1. Oficjalne aktywa rezerwowe (mld EUR)



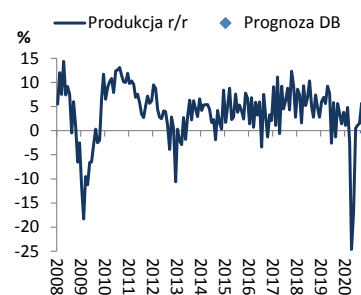
Źródło: NBP

Wykres 2. Inflacja (r/r)



Źródło: GUS

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 |
|--------|---------|--------------------------------|---------------|--------------|---------------|
| 14-gru | 14:00 | Obroty bieżące (paź) | 950 mln EUR | 2241 mln EUR | 1185 mln EUR |
| 15-gru | 10:00 | Inflacja (lis) | 0,0% (3,0%) | | 0,0% (3,0%) |
| 16-gru | 14:00 | Inflacja bazowa (lis) | 0,0% (4,2%) | | 0,0% (4,2%) |
| 17-gru | 10:00 | Przeciętne wynagrodzenie (lis) | 0,4% (4,8%) | | 0,4% (4,7%) |
| 17-gru | 10:00 | Przeciętne zatrudnienie (lis) | 0,1% (-1,1%) | | -0,3% (-1,5%) |
| 18-gru | 10:00 | Produkcja przemysłowa (lis) | -7,0% (-0,3%) | | -3,6% (3,5%) |
| 18-gru | 10:00 | Ceny producenta (lis) | 0,4% (0,2%) | | 0,0% (-0,2%) |

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) | | | | | | | | | | | |
| gru-20 | 4.450 | 3.693 | 4.120 | 4.875 | 1.205 | 0.22 | 0.25 | -0.50 | 0.22 | 2.7 | 1.32 |
| sty-21 | 4.446 | 3.678 | 4.120 | 4.851 | 1.209 | 0.22 | 0.25 | -0.47 | 0.22 | 2.1 | 1.35 |
| lut-21 | 4.442 | 3.663 | 4.119 | 4.828 | 1.213 | 0.22 | 0.25 | -0.46 | 0.22 | 1.6 | 1.35 |
| mar-21 | 4.438 | 3.649 | 4.118 | 4.804 | 1.216 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 1.7 | 1.35 |
| kwi-21 | 4.433 | 3.634 | 4.118 | 4.781 | 1.220 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.3 | 1.40 |
| maj-21 | 4.429 | 3.619 | 4.117 | 4.758 | 1.224 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.6 | 1.40 |
| cze-21 | 4.425 | 3.605 | 4.116 | 4.735 | 1.228 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.4 | 1.40 |
| lip-21 | 4.421 | 3.591 | 4.116 | 4.712 | 1.231 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.4 | 1.40 |
| sie-21 | 4.417 | 3.576 | 4.115 | 4.690 | 1.235 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.5 | 1.45 |
| wrz-21 | 4.413 | 3.562 | 4.114 | 4.667 | 1.239 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.4 | 1.45 |
| paź-21 | 4.408 | 3.548 | 4.114 | 4.645 | 1.243 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.6 | 1.45 |
| lis-21 | 4.404 | 3.534 | 4.113 | 4.623 | 1.246 | 0.22 | 0.25 | -0.45 | 0.22 | 2.6 | 1.45 |

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