



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

5 kwietnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W marcu indeks **PMI w przemyśle** spadł do 52,7 z 54,7 w lutym. Spadła produkcja i nowe zamówienia a zwłaszcza nowe zamówienia eksportowe, co wiązało się z wojną na Ukrainie, która dodatkowo obciążała łańcuchy dostaw. Przedsiębiorstwa nadal gromadziły zapasy półproduktów i komponentów do produkcji. Przedsiębiorstwa nadal tworzą miejsca pracy w nadziei, że zakłócenia popytu i dostaw komponentów zostaną przezwyciężone a post-pandemiczny wzrost sprzedaży doprowadzi do wzrostu produkcji w horyzoncie 12-miesięcy.

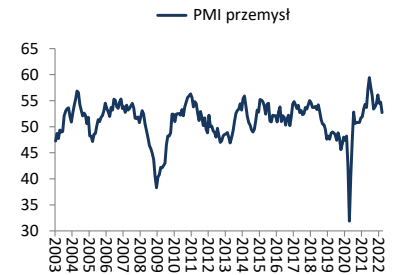
W marcu, według wstępnych danych GUS, **inflacja** wzrosła aż o 3,2% m/m oraz zwiększyła się o 10,9% r/r. W marcu ceny żywności wzrosły o 2,2% m/m oraz o 9,2% r/r, ceny nośników energii wzrosły o 4,4% m/m oraz o 23,9% r/r a ceny paliw zwiększyły się o 28,0% m/m i wzrosły o 33,5% r/r. Bardzo silny wzrost inflacji w marcu wynikał ze skokowego wzrostu cen paliw z powodu wojny na Ukrainie.

Deficyt sektora rządowego i samorządowego w 2021 r. w ujęciu ESA2010 wyniósł -1,8% PKB wobec -6,9% PKB w 2020 r. W 2021 r. relacja **długu sektora instytucji rządowych i samorządowych** do PKB wyniosła 53,8% wobec 57,1% PKB w 2020r. Silny spadek zarówno deficytu rządowego i samorządowego jak również relacji długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w PKB w 2021 roku wynikał z wygaśnięcia rządowych programów przeciwdziałania covid-19.

W TYM TYGODNIU:

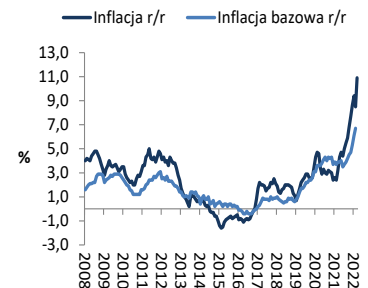
We środę **Rada Polityki Pieniężnej** odbędzie posiedzenie decyzyjne. Ze względu na silny wzrost inflacji w marcu, sądzimy, że RPP we środę podniesie stopy procentowe o 75 pb., podnosząc stopę referencyjną do 4,25%. Biorąc pod uwagę, że silny wzrost inflacji w marcu wynikał przede wszystkim ze wzrostu cen paliw, a ten był spowodowany wzrostem cen ropy naftowej oraz osłabieniem złotego z powodu wojny na Ukrainie, jest to kolejny pro-inflacyjny szok podaży dla gospodarki Polski. Biorąc jednak pod uwagę skalę tego szoku, i siłę jego wpływu na inflację, NBP będzie prawdopodobnie skłonny reagować szybko, aby zmniejszyć oczekiwania inflacyjne. Na razie, stagflacyjny szok wynikający z wojny na Ukrainie ujawnia swoją część inflacyjną, osłabienie wzrostu gospodarczego ujawni się w kolejnych kwartałach.

Wykres 1. PMI przemysł



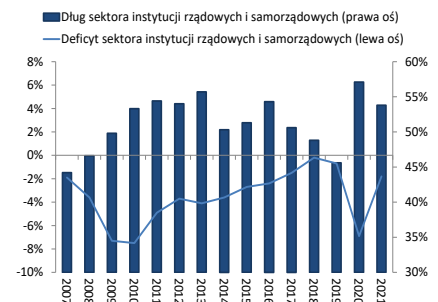
Źródło: S&P Global

Wykres 2. Inflacja i inflacja Bazowa (zmiana r/r)



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Deficyt i dług rządowy samorządowy (% PKB)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
6-kwi		Decyzja RPP	4,25%		4,00%
7-kwi	14:00	Oficjalne aktywa rezerwowe (mar)			
7-kwi	15:00	Konferencja prezesa NBP			
8-kwi	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP			

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	4,630	4,213	4,452	5,540	1,099	4,95	5,30	-0,50	1,30	11,1	5,20
maj-22	4,626	4,219	4,464	5,534	1,097	5,60	5,80	-0,50	1,55	11,4	5,10
cze-22	4,623	4,224	4,477	5,529	1,094	5,85	6,05	-0,50	1,55	11,6	4,90
lip-22	4,619	4,230	4,490	5,523	1,092	5,85	6,05	-0,50	1,80	11,7	4,80
sie-22	4,615	4,236	4,502	5,517	1,090	5,85	6,05	-0,48	1,80	11,9	4,85
wrz-22	4,611	4,242	4,515	5,512	1,087	5,85	6,05	-0,45	2,05	11,4	4,80
paź-22	4,608	4,248	4,528	5,506	1,085	5,85	6,05	-0,40	2,30	10,9	4,80
lis-22	4,604	4,253	4,541	5,500	1,082	5,85	6,05	-0,35	2,30	10,2	4,77
gru-22	4,600	4,259	4,554	5,494	1,080	5,85	6,05	-0,30	2,30	9,4	4,75
sty-23	4,591	4,228	4,538	5,465	1,086	5,85	6,05	-0,28	2,55	8,4	4,70
lut-23	4,582	4,197	4,521	5,435	1,092	5,85	6,05	-0,28	2,55	8,7	4,60
mar-23	4,573	4,166	4,505	5,406	1,098	5,85	6,05	-0,28	2,55	6,0	4,60

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