



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

16 maja 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Premier Mateusz Morawiecki zapowiedział, że rząd rozszerzy tarczę antyputinowską o **pakiet wsparcia dla kredytobiorców**. Będzie on obejmował trzy elementy: wakacje kredytowe, zwiększenie Funduszu Wsparcia Kredytobiorców oraz nowy wskaźnik oprocentowania zamiast **WIBOR**. Projekt obejmuje po cztery miesiące wakacji kredytowych w latach 2022 i 2023 (po dwa miesiące w III i IV kw. 2022 r. oraz po jednym miesiącu w każdym kwartale 2023 r.), a łączny koszt z tego tytułu to ok. 3 mld zł. Rząd planuje zwiększyć Fundusz Wsparcia Kredytobiorców do 2 mld zł z obecnych 600 mln złotych. Premier Morawiecki zapowiedział, że od 1 stycznia 2023r. WIBOR zostanie zastąpiony przez stawkę overnight POLONIA, liczoną przez NBP, która jest niższa średnio o 0,4 pkt. proc. od 3-miesięcznego WIBORu, (o ile sektor bankowy sam nie wypracuje nowej stawki referencyjnej). Jak stwierdził premier będzie oznaczać to oszczędności roczne dla kredytobiorców rzędu 1 mld zł, których koszt poniosą banki. Premier Morawiecki stwierdził, że wartość programu wyniesie 5 mld PLN i w jego ocenie nie spowoduje on wzrostu inflacji.

We czwartek Sejm zatwierdził kandydaturę **prezesa NBP** prof. Adama Glapińskiego na drugą, sześcioletnią kadencję. Za kandydaturą prof. Adama Glapińskiego głosowało 234 posłów, przeciw 223, nikt nie wstrzymał się od głosu. Wybór dotychczasowego prezesa NBP Adama Glapińskiego na drugą kadencję oznacza ciągłość dotychczasowej polityki pieniężnej, oraz dalsze wspieranie przez NBP polityki gospodarczej rządu.

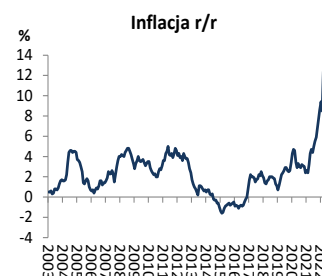
W kwietniu **inflacja** wyniosła 2,0% m/m oraz 12,4% r/r (wobec wstępnego szacunku 12,3%). Największy wpływ na wzrost inflacji miały ceny żywności, które wzrosły o 4,1% m/m oraz zwiększyły się o 12,7% r/r, dodając 1,09 pkt. proc. do inflacji miesięcznej. Kolejnym źródłem inflacji było użytkowanie mieszkania i nośniki energii – których ceny wzrosły o 1,7% m/m i zwiększyły się o 8,6% r/r, dodając 0,38 pkt. proc. do miesięcznej inflacji. Z kolei ceny odzieży i obuwiu dodały 0,13 pkt. proc. do miesięcznej inflacji, wzrastając o 3,0% m/m i 3,7% r/r a ceny usług rekreacji i kultury dodały 0,12 pkt. proc. do miesięcznej inflacji, wzrastając o 2,0% m/m oraz o 9,3% r/r.

W marcu deficyt na **rachunku obrotów bieżących** zwiększył się do -2,972 mld EUR z -2,663 mld EUR w lutym. Przyczyną zwiększenia się deficytu obrotów bieżących w marcu był silny wzrost deficytu handlowego do -3,253 mld EUR w marcu z -1,559 mld EUR w lutym. Deficyt handlowy w marcu zwiększył się z powodu silnego wzrostu wartości importu na skutek skokowego wzrostu cen surowców energetycznych i osłabienia złotego oraz ze spadku eksportu do Rosji, Białorusi (w wyniku sankcji) oraz do Ukrainy (z powodu wojny). W marcu wartość eksportu wzrosła o 16,2% r/r do 25,8 mld EUR a wartość importu zwiększyła się o 34,3% r/r do 29,1 mld EUR. W marcu saldo usług było dodatnie i wyniosło 2,102 mld EUR a salda dochodów pierwotnych i wtórnych były ujemne i wyniosły odpowiednio -1,527 mld EUR oraz -294 mln EUR.

W TYM TYGODNIU:

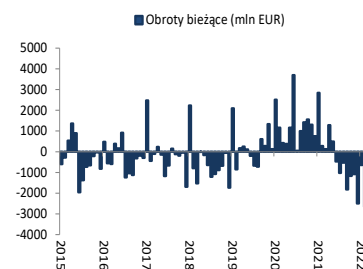
W poniedziałek publikowana jest **inflacja bazowa** za kwiecień. We wtorek publikowany jest wstępny szacunek PKB za I kw. a w piątek podane zostaną dane o **przeciętnym wynagrodzeniu** i **zatrudnieniu** oraz **produkcji przemysłowej** i **cenach producenta** za kwiecień.

Wykres 1. Ceny konsumenta (zmiana r/r)



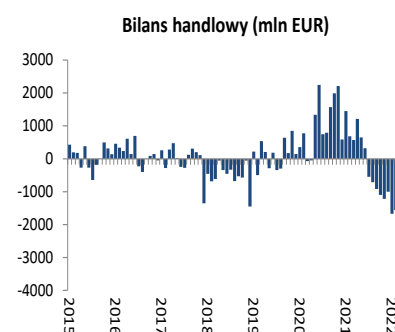
Źródło: GUS

Wykres 2. Obroty bieżące (mln EUR)



Źródło: NBP

Wykres 3. Bilans handlowy (mln EUR)



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
16-maj	14:00	Inflacja bazowa (kwi)	1,1% (7,6%)		1,1% (7,6%)
17-maj	10:00	PKB (1 kw)	2,2% (9,0%)		1,8% (8,2%)
20-maj	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (kwi)	-2,0% (12,5%)		-2,0% (12,8%)
20-maj	10:00	Przeciętne zatrudnienie (kwi)	0,1% (2,8%)		0,1% (2,7%)
20-maj	10:00	Produkcja przemysłowa (kwi)	-10,0% (16,5%)		-10,2% (16,2%)
20-maj	10:00	Ceny producenta (kwi)	0,7% (20,0%)		0,7% (20,3%)

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)												
maj-22	4,675	4,484	4,495	5,484	1,043	5,25	6,45	6,75	-0,45	1,45	13,1	6,90
cze-22	4,664	4,451	4,503	5,486	1,048	6,00	7,20	7,50	-0,45	1,50	13,9	6,80
lip-22	4,654	4,418	4,512	5,488	1,053	6,75	7,20	7,50	-0,45	1,70	14,0	6,75
sie-22	4,643	4,386	4,520	5,490	1,059	6,75	7,95	8,25	-0,45	1,80	14,2	6,80
wrz-22	4,632	4,354	4,529	5,491	1,064	7,50	7,95	8,25	-0,45	2,05	13,7	6,90
paź-22	4,621	4,322	4,537	5,492	1,069	7,50	7,95	8,25	-0,40	2,30	13,1	6,95
lis-22	4,611	4,290	4,546	5,494	1,075	7,50	7,95	8,25	-0,35	2,30	12,5	7,00
gru-22	4,600	4,259	4,554	5,494	1,080	7,50	7,95	8,25	-0,30	2,30	11,7	7,00
sty-23	4,591	4,228	4,538	5,465	1,086	7,50			-0,28	2,55	10,6	6,90
lut-23	4,582	4,197	4,521	5,435	1,092	7,50			-0,28	2,55	10,9	6,95
mar-23	4,573	4,166	4,505	5,406	1,098	7,50			-0,28	2,55	8,1	6,90
kwi-22	4,563	4,136	4,489	5,377	1,103	7,50			-0,25	2,65	7,0	6,90

* - premier zasignalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

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