



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

8 kwietnia 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

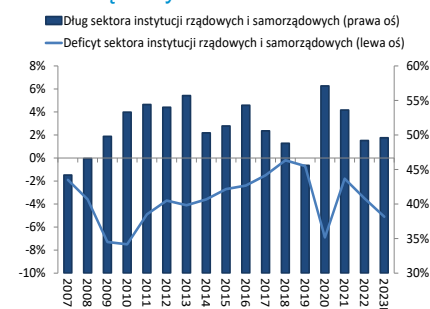
Zgodnie z notyfikacją fiskalną, według wstępnych danych GUS, **deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2023 roku stanowił 5,1% PKB wobec 3,5% PKB w 2022 r. i 1,8% PKB w 2021 r. natomiast **dług sektora** ukształtował się na poziomie 49,6% PKB w 2023 roku, po 49,2% PKB w 2022 r. i 53,6% PKB w 2021 r.

W marcu wskaźnik **PMI w przemyśle** marginalnie wzrósł do 48,0 pkt. z 47,9 pkt. w lutym a sub-indeks nowych zamówień wzrósł do 45,9 pkt. w marcu z 45,8 pkt. w lutym. W marcu produkcja w sektorze przemysłowym spadła, ze względu na zmniejszenie portfela zamówień, zarówno na rynku krajowym, jak i za granicą. Przedsiębiorstwa nadal redukowały zatrudnienie, ale w wolniejszym tempie niż miesiąc temu. W marcu nieznacznie wzrosły koszty zakupu środków produkcji, ale tempo wzrostu było wolniejsze niż w lutym. Ceny wyrobów gotowych ponownie spadły – jedenasty miesiąc z rzędu. W marcu utrzymywał się optymizm, co do perspektyw wzrostu produkcji w horyzoncie 12-miesięcy, ale był on najniższy od początku roku.

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, utrzymała stopy procentowe bez zmian z główną stopą referencyjną w wysokości 5,75%. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że wygasanie szoków podaźowych, skutkujące spadkiem cen producenta, spadek cen żywności oraz brak presji popytowej z powodu słabej koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki oraz utrzymujący się słaby popyt ze strony gospodarstw domowych będzie powodować, że inflacja utrzyma się w celu inflacyjnym w najbliższych miesiącach. Jednocześnie RPP wskazała na niepewność, co do kształtowania się inflacji w kolejnych kwartałach, związaną z wpływem polityki fiskalnej i regulacyjnej na procesy cenowe, a także wpływem ożywienia gospodarczego oraz sytuacji na rynku pracy. RPP wskazała, że stopa bezrobocia utrzymuje się na stabilnym poziomie a tempo wzrostu wynagrodzeń zwiększa się, pomimo spadku zatrudnienia. RPP stwierdziła, że przypadku podniesienia cen energii w drugiej połowie 2024 r. inflacja może istotnie wzrosnąć. Jednocześnie w średnim okresie w kierunku wyższej presji popytowej w gospodarce oddziaływać będzie wzrost wynagrodzeń, w tym w związku z podwyżkami płac w sektorze publicznym. RPP oceniła, że obecny poziom stóp procentowych sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie i powtórzyła, że dalsze decyzje Rady będą zależne od napływających danych dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Na **konferencji prasowej** prezes NBP Adam Glapiński stwierdził, że nie żadnych argumentów za obniżaniem stóp procentowych w Polsce a obniżki stóp w 2025 r. będą zależne od inflacji na koniec 2024 r., co będzie zależne, m. in. do polityki fiskalnej.

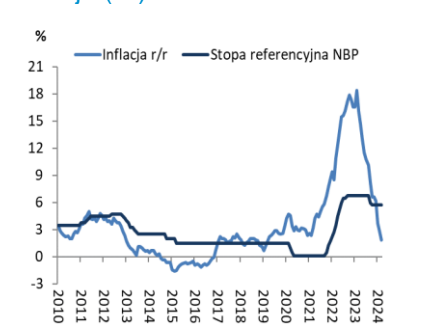
Według szacunków MRPIPS **stopa bezrobocia rejestrowanego** w marcu br. spadła do 5,3% z 5,4% w lutym br..

Wykres 1. Deficyt i dług rządowy i samorządowy



Źródło: GUS

Wykres 2. Stopa referencyjna i inflacja (r/r)



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Stopa bezrobocia



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
8-kwi	14:00	NBP publikuje opis dyskusji na posiedzeniu RPP			
12-kwi	14:00	Obroty bieżące (lut)	950 mln EUR		855 mln EUR
12-kwi	14:00	Bilans handlowy (lut)	720 mln EUR		628 mln EUR

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)												
kwi-24	4,285	3,968	4,372	4,999	1,080	5,75	5,86	5,86	3,85	5,50	1,8	5,35
maj-24	4,305	4,005	4,384	5,042	1,075	5,75	5,85	5,84	3,80	5,35	2,6	5,20
cze-24	4,328	4,045	4,403	5,089	1,070	5,75	5,85	5,80	3,75	5,15	3,0	5,20
lip-24	4,335	4,032	4,405	5,074	1,075	5,75	5,85	5,75	3,63	4,98	4,2	5,20
sie-24	4,341	4,019	4,407	5,051	1,080	5,75	5,70	5,83	3,50	4,90	4,7	5,15
wrz-24	4,347	4,006	4,413	5,028	1,085	5,50	5,70	5,83	3,38	4,81	5,8	5,15
paź-24	4,357	3,997	4,401	5,010	1,090	5,50	5,70	5,80	3,25	4,73	6,0	5,10
lis-24	4,366	3,987	4,388	4,991	1,095	5,50	5,70	5,70	3,13	4,65	5,8	5,10
gru-24	4,376	3,978	4,376	4,973	1,100	5,50	5,62	5,54	3,00	4,56	6,2	5,10
sty-25	4,372	3,960	4,354	4,986	1,104	5,50	5,40	5,28	2,92	4,48	6,2	5,00
lut-25	4,369	3,942	4,333	4,999	1,108	5,25	5,20	5,12	2,83	4,40	5,9	5,00
mar-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,25	5,18	5,10	2,75	4,38	5,6	5,00

* - według mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić w 2025r.

** - lub następcza

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.

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 1.959.649.384 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