



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

15 marca 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Prezes NBP prof. Adam Glapiński stwierdził, że nie jest jasne, czy większość banków i większość klientów jest zainteresowana **przewalutowaniem kredytów w CHF** w ramach porozumień pomiędzy bankami a klientami. NBP oczekuje, że banki dostarczą takich informacji. NBP nie poweźmie żadnych decyzji dotyczących wsparcia przewalutowania kredytów, przed wyrokiem Sądu Najwyższego w sprawie kredytów w walutach obcych 25 marca br. Prezes NBP stwierdził, że w wyniku wyroku banki nie powinny być pozbawione odsetek od udzielonych kredytów. W ocenie NBP niektóre banki będą wymagać dokapitalizowania po przewalutowaniu kredytów. Zdaniem Prezesa NBP banki, które zwrócą się o pomoc do NBP nie powinny wypłacać bonusów dla zarządców.

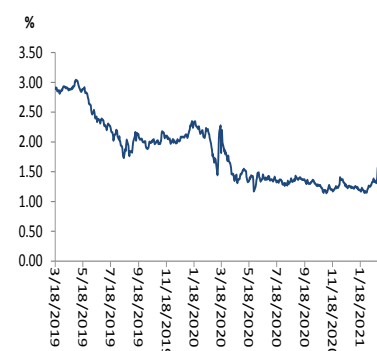
NBP stwierdził, że **wzrost rentowności krajowych obligacji** może osłabiać wpływ dotychczasowych działań NBP, których celem jest zapewnienie niskich kosztów finansowania w polskiej gospodarce w czasie pandemii i które są niezbędne dla wsparcia oczekiwanego ożywienia gospodarczego oraz zapewnienia stabilności cen. W związku z tym, NBP poinformował, że rozważa modyfikację sposobu prowadzenia strukturalnych operacji otwartego rynku, w tym poprzez zwiększenie elastyczności i częstotliwości przetargów. Oznacza to, że NBP rozważa pośrednią kontrolę rynkowych stóp procentowych w średnich i długich tenorach jako uzupełnienie bezpośredniej kontroli krótkiego końca krzywej.

Polski Fundusz Rozwoju poinformował, że w pełni pokrył swoje potrzeby pożyczkowe i nie planuje obecnie istotnych emisji obligacji.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

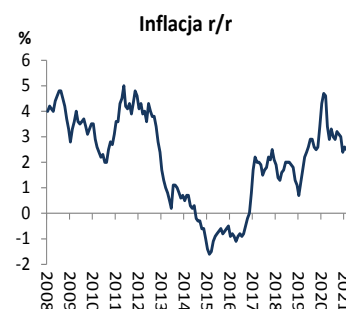
W lutym **inflacja** wyniosła 0,5% m/m oraz 2,4% r/r po zrewidowanej w dół inflacji za styczeń w wysokości 1,3% m/m i 2,6% r/r. GUS zrewidował koszyk konsumenta: udział żywności i napojów bezalkoholowych wzrósł do 27,77% z 25,24%, udział użytkowania mieszkania i nośników energii wzrósł do 19,14% z 18,44%, udział napojów alkoholowych wzrósł do 6,91% z 6,25%, udział łączności wzrósł do 5,0% z 4,54%. Spadł natomiast udział w koszyku konsumpcji odzieży i obuwi (do 4,21% z 4,94%), transportu (do 8,88% z 9,89%), rekreacji i kultury (do 5,78% z 6,62%), restauracji i hoteli (do 4,56% z 6,12%). Covid-19 spowodował przesunięcie konsumpcji w kierunku podstawowych dóbr i usług. W lutym ceny użytkowania mieszkania i nośników energii wzrosły o 6,1% r/r, ceny edukacji wzrosły o 5,5% r/r, ceny łączności zwiększyły się o 5,1% r/r, ceny w restauracjach i hotelach wzrosły o 4,9% r/r a ceny usług zdrowotnych wzrosły o 4,5% r/r. Spadek cen wystąpił w sekcji odzież i obuwi (-2,9% r/r) i transport (-1,6% r/r). Szacujemy, że w 2021r. inflacja średnioroczna wyniesie 3,1%.

Wykres 1. Rentowność 10-letnich obligacji skarbowych.



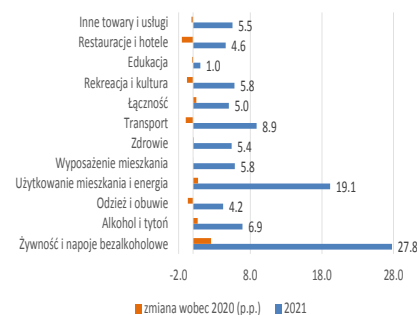
Źródło: Bloomberg

Wykres 2. Inflacja r/r



Źródło: GUS

Wykres 3. Koszyk konsumenta w 2021 r.



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
15-mar	10:00	Inflacja (lut)	0,4% (2,5%)	0,5% (2,4%)	0,6% (2,6%)
16-mar	14:00	Obroty bieżące (sty)	3045 mln EUR		3052 mln EUR
16-mar	14:00	Bilans handlowy (sty)	564 mln EUR		858 mln EUR
16-mar	14:00	Inflacja bazowa (lut)	0,2% (3,8%)		0,2% (3,7%)
17-mar	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (lut)	0,5% (4,4%)		1,1 (4,9%)
17-mar	10:00	Przeciętne zatrudnienie (lut)	0,0% (-2,0%)		0,1% (-1,9%)
18-mar	10:00	Ceny producenta (lut)	0,6% (1,5%)		0,5% (1,5%)
18-mar	10:00	Produkcja przemysłowa (lut)	4,2% (2,9%)		5,2% (3,8%)
19-mar	10:00	Sprzedaż detaliczna (lut)	0,5% (-6,1%)		3,2% (-2,5%)
19-mar	10:00	Produkcja budowlana (lut)	(-9,2%)		(-9,5%)

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)										
mar-21	4.575	3.836	4.159	5.333	1.193	0.21	0.25	-0.53	0.19	2.6	1.50
kwi-21	4.562	3.809	4.160	5.273	1.198	0.21	0.25	-0.52	0.19	3.1	1.45
maj-21	4.549	3.782	4.161	5.214	1.203	0.22	0.25	-0.51	0.18	3.5	1.40
cze-21	4.537	3.754	4.162	5.156	1.208	0.22	0.25	-0.50	0.17	3.2	1.45
lip-21	4.524	3.728	4.163	5.099	1.214	0.22	0.25	-0.50	0.17	3.3	1.50
sie-21	4.511	3.701	4.164	5.042	1.219	0.22	0.25	-0.50	0.18	3.4	1.50
wrz-21	4.498	3.675	4.165	4.985	1.224	0.22	0.25	-0.50	0.19	3.3	1.55
paź-21	4.486	3.648	4.166	4.929	1.229	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.5	1.55
lis-21	4.473	3.622	4.167	4.874	1.235	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.5	1.60
gru-21	4.460	3.597	4.168	4.820	1.240	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.7	1.65
sty-22	4.455	3.602	4.164	4.827	1.237	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.3	1.65
lut-22	4.450	3.608	4.159	4.799	1.233	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.3	1.65

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