



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

14 czerwca 2021 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniła stóp procentowych, zgodnie z oczekiwaniami. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że na skutek stopniowego otwierania gospodarek, nastąpiła poprawa koniunktury w sektorze usług, także w strefie euro. RPP spodziewa się dalszego ożywienia aktywności w przemyśle i utrzymywania ograniczeń podaży na niektórych rynkach. RPP podkreśliła, że ceny surowców, w tym ropy naftowej, są wyraźnie wyższe niż przed rokiem, co w połączeniu z zaburzeniami podaży prowadzi do wyższej inflacji w gospodarce światowej. W odniesieniu do Polski, RPP stwierdziła, że silnemu ożywieniu w przemyśle nie towarzyszy powrót sprzedaży detalicznej do poziomu sprzed pandemii. W ocenie Rady, wzrost inflacji do 4,8% w maju wynika głównie ze wzrostu cen paliw, wzrostu cen energii, wzrostu cen żywności oraz wzrostu opłat za usługi komunalne. Czynniki te spowodują, że inflacja w najbliższych miesiącach pozostanie powyżej górnej granicy celu inflacyjnego, ale Rada spodziewa się że w przyszłym roku inflacja ulegnie obniżeniu. NBP będzie prowadził operacje zakupu obligacji skarbowych i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym. RPP zasygnalizowała, że NBP może również stosować interwencje na rynku walutowym, w celu wzmocnienia oddziaływania poluzowania polityki pieniężnej na gospodarkę. Na konferencji prasowej prezes NBP Adam Glapiński potwierdził, że NBP nie zmienia swojego nastawienia, wg którego stopy procentowe będą utrzymane bez zmian do początku przyszłego roku.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

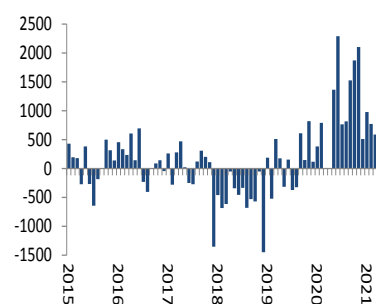
W kwietniu na rachunku **obrotów bieżących** wystąpiła nadwyżka w wysokości 1740 mln EUR oraz **nadwyżka handlowa** w wysokości 1289 mln EUR. W kwietniu eksport wzrósł o 69,2% r/r do 23,4 mld EUR a import zwiększył się o 59,8% r/r do 22,1 mld EUR. Bardzo silna dynamika eksportu i importu częściowo wynikała z niskiej bazy (w kwietniu 2020r. eksport i import spadł odpowiednio o 29,6% r/r i 28,9% r/r) a częściowo była wynikiem silnego ożywienia w handlu zagranicznym w Europie.

We wtorek GUS poda finalną **inflację** za maj (spodziewamy się potwierdzenia inflacji w wysokości 4,8% r/r) a w środę NBP poda **inflację bazową** (nasza prognoza to 4,3% r/r).

W piątek zostanie opublikowane **przeciętne zatrudnienie** (nasza prognoza to wzrost o 2,4% r/r) oraz **przeciętne wynagrodzenie** (nasza prognoza to wzrost o 10,6% r/r) w sektorze przedsiębiorstw za maj.

Wykres 1. Bilans handlowy

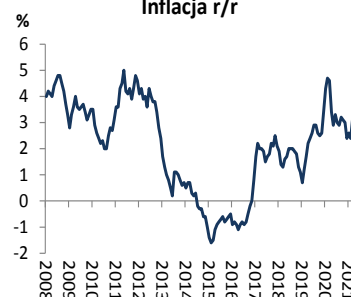
Bilans handlowy (mln EUR)



Źródło: NBP

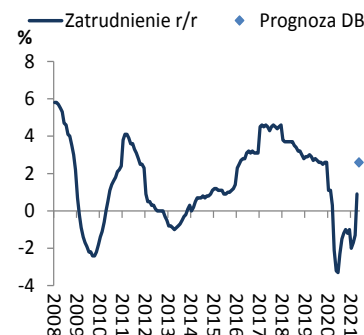
Wykres 2. Inflacja (r/r)

Inflacja r/r



Źródło: GUS

Wykres 3. Przeciętne zatrudnienie (zmiana r/r)



Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
14-cze	14:00	Obroty bieżące (kwi)	1150 mln EUR	1740 mln EUR	1215 mln EUR
14-cze	14:00	Bilans handlowy (kwi)	550 mln EUR	1289 mln EUR	512 mln EUR
15-cze	10:00	Inflacja (maj)	0,3% (4,8%)		0,3% (4,8%)
16-cze	14:00	Inflacja bazowa (maj)	0,2% (4,2%)		0,2% (4,0%)
18-cze	10:00	Przeciętne wynagrodzenie (maj)	-2,5% (10,6%)		-2,8% (10,4%)
18-cze	10:00	Przeciętne zatrudnienie (maj)	0,1% (2,4%)		0,2% (2,5%)

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)											
cze-21	4.470	3.685	4.101	5.203	1.213	0.21	0.25	-0.52	0.14	4.4	1.85
lip-21	4.458	3.644	4.080	5.151	1.223	0.21	0.25	-0.51	0.15	4.4	1.90
sie-21	4.447	3.604	4.058	5.099	1.234	0.21	0.25	-0.50	0.16	4.5	1.95
wrz-21	4.435	3.565	4.037	5.048	1.244	0.21	0.25	-0.50	0.18	4.4	2.00
paź-21	4.423	3.526	4.016	4.998	1.254	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	2.00
lis-21	4.412	3.488	3.995	4.949	1.265	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.6	2.05
gru-21	4.400	3.451	3.929	4.900	1.275	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.9	2.10
sty-22	4.400	3.445	3.936	4.903	1.277	0.21	0.25	-0.50	0.20	4.4	2.15
lut-22	4.400	3.440	3.943	4.905	1.279	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.5	2.20
mar-22	4.400	3.434	3.946	4.904	1.281	0.22	0.25	-0.50	0.20	4.0	2.25
kwi-22	4.400	3.429	3.950	4.903	1.283	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.9	2.30
maj-22	4.400	3.423	3.953	4.895	1.285	0.22	0.25	-0.50	0.20	3.7	2.30

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