



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

6 czerwca 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGLYM TYGODNIU:

W maju wskaźnik **PMI w przemyśle** spadł do 48,5 pkt. z 52,4 w kwietniu. Tak głęboki spadek indeksu PMI był zaskoczeniem dla rynku, który spodziewał się łagodniejszego hamowania, spójnego ze stopniowym pogarszaniem się PMI w strefie euro. Spadek indeksu PMI w maju wynikał przede wszystkim z gwałtownego spadku produkcji oraz spadku nowych zamówień. Niestabilność rynku wynikająca z wojny w Ukrainie oraz wysoka inflacja osłabiały sprzedaż zarówno w kraju, jak i za granicą. Nowe zamówienia eksportowe spadły trzeci miesiąc z rzędu, a spadek popytu dotyczył kluczowych rynków w UE. Wzrost cen surowców, energii i paliwa generował inflację kosztów produkcji i skłaniał producentów do podnoszenia cen wyrobów gotowych. W maju wzrost kosztów i cen wyrobów gotowych był nieco mniejszy niż w kwietniu. Wzrost cen surowców wynikał przede wszystkim z zakłóceń dostaw. Nastroje wśród przedsiębiorstw spadły do najniższego poziomu od 19 miesięcy z powodu inflacji, wojny na Ukrainie i wynikającej z niej niestabilności rynku.

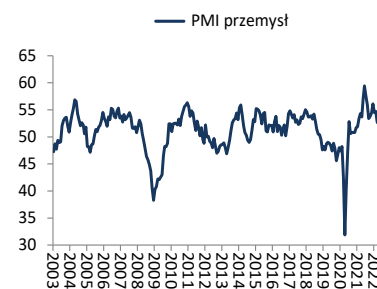
Według wstępnych danych, **inflacja** w maju wyniosła 1,7% i 13,9% r/r. W maju ceny żywności wzrosły o 1,3% m/m oraz 13,5% r/r, ceny energii zwiększyły się o 3,4% m/m oraz o 31,4% r/r a ceny paliw wzrosły o 5,0% m/m i 35,4% r/r.

W I kw. br. **dynamika PKB** wyniosła 2,5% kw/kw oraz 8,5% r/r. Wzrost PKB w I kw. był generowany głównie przez wzrost stanu zapasów, który zwiększył dynamikę PKB aż o 7,7 pkt. proc. Spożycie prywatne wzrosło realnie o 6,6% r/r (dodając 3,9 pkt. proc. do wzrostu PKB) a inwestycje w środki trwałe wzrosły o 4,3% r/r (dodając 0,6 pkt. proc. do wzrostu PKB). Eksport netto zmniejszył wzrost PKB o 3,8 pkt. proc. w I kw.

Państwa UE porozumiały się w sprawie **częściowego embarga na sprowadzanie ropy** z Rosji od końca br. Embargo będzie obowiązywać na dostawy rosyjskiej ropy drogą morską, nadal jednak będzie możliwe sprowadzanie rosyjskiej ropy rurociągami, co oznacza, że będzie ona nadal dostarczana z Rosji na Węgry, do Czech i na Słowację. Polska i Niemcy dobrowolnie rezygnują ze sprowadzania ropy z Rosji poprzez rurociągi z końcem br.

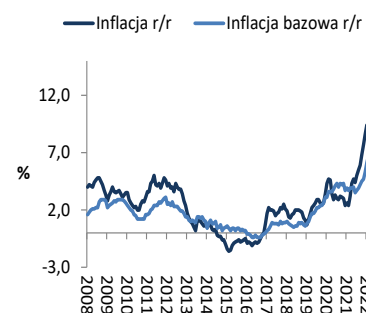
Przewodnicząca KE Ursula von der Leyen oficjalnie poinformowała o **akceptacji polskiego KPO** i podkreśliła, że wypłata środków z KPO będzie następować w miarę wypełniania przez Polskę „kamieni milowych” czyli realizacji zmian, m. in. w sądownictwie oraz wprowadzania podatków związanych z transformacją energetyczną postulowanych przez KE. Premier Mateusz Morawiecki stwierdził, że środki z KPO będą głównie przeznaczone na inwestycje w transformację energetyczną, która przysłuży się polskiej gospodarce, a także pomoże uniezależnić się od rosyjskich surowców energetycznych i pomoże w walce z inflacją.

Wykres 1. PMI przemysł



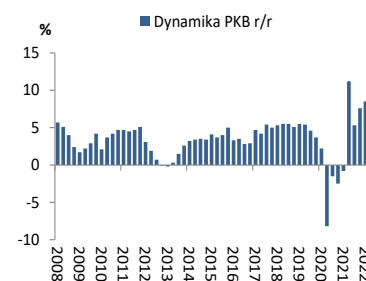
Źródło: S&P Global

Wykres 2. Inflacja i inflacja bazowa (r/r)



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. Dynamika realna PKB (r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
8-cze		Decyzja RPP	6,00%		6,00%
10-cze	14:00	Opis dyskusji na posiedzeniu RPP w dn. 6 maja			

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)												
cze-22	4,580	4,260	4,447	5,355	1,075	6,00	7,20	7,50	-0,20	1,70	14,9	6,78
lip-22	4,567	4,235	4,448	5,347	1,078	6,75	7,20	7,50	-0,12	1,80	15,6	6,80
sie-22	4,553	4,210	4,450	5,338	1,082	6,75	7,95	8,25	-0,04	1,90	15,9	6,85
wrz-22	4,540	4,185	4,451	5,329	1,085	7,50	7,95	8,25	0,05	2,05	15,4	6,90
paź-22	4,527	4,160	4,452	5,321	1,088	7,50	7,95	8,25	0,22	2,30	14,8	6,95
lis-22	4,513	4,135	4,454	5,312	1,091	7,50	7,95	8,25	0,39	2,30	14,1	7,00
gru-22	4,500	4,091	4,455	5,277	1,100	7,50	7,95	8,25	0,55	2,30	13,6	7,00
sty-23	4,499	4,075	4,447	5,267	1,104	7,50			0,70	2,55	13,1	6,90
lut-23	4,498	4,059	4,439	5,256	1,108	7,50			0,85	2,55	14,0	6,95
mar-23	4,498	4,043	4,431	5,245	1,113	7,50			1,00	2,55	11,5	6,90
kwi-23	4,497	4,027	4,423	5,235	1,117	7,50			1,17	2,65	10,3	6,80
maj-23	4,496	4,011	4,415	5,225	1,121	7,50			1,34	2,65	9,1	6,75

* - premier Mateusz Morawiecki 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