



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 marca 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

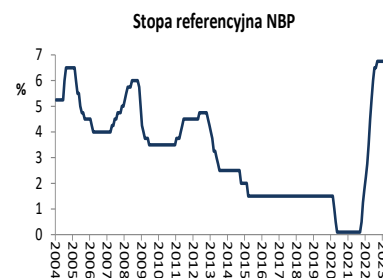
Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYMTYGODNIU:

RPP, zgodnie z oczekiwaniami rynkowy utrzymała stopy procentowe bez zmian. Jednocześnie RPP nie zakomunikowała końca podwyżek stóp procentowych zostawiając sobie swobodę działania zgodnie z napływającymi danymi. W nowej projekcji, zgodnie z naszymi oczekiwaniami została nieco obniżona centralna ścieżka inflacji oraz nieco podwyższona centralna ścieżka PKB. Według marcowej projekcji roczna dynamika cen znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale 10,2 – 13,5% w 2023 r. (wobec 11,1 – 15,3% w projekcji z listopada 2022 r.), 3,9 – 7,5% w 2024 r. (wobec 4,1 – 7,6%) oraz 2,0 – 5,0% w 2025 r. (wobec 2,1 – 4,9%). Z kolei roczne tempo wzrostu PKB według projekcji znajdzie się z 50-procentowym prawdopodobieństwem w przedziale -0,1 – 1,8% w 2023 r. (wobec -0,3 – 1,6% w projekcji z listopada 2022 r.), 1,1 – 3,1% w 2024 r. (wobec 1,0 – 3,1%) oraz 2,0 – 4,3% w 2025 r. (wobec 1,8 – 4,4%). RPP powtórzyła, że dokonane wcześniej podwyżki stóp oraz spowolnienie gospodarcze będą działać ograniczająco na inflację, ale siła i trwałość szoków podaźowych, które pozostają poza kontrolą krajowej polityki pieniężnej, będzie powodować, że powrót inflacji do celu będzie powolny.

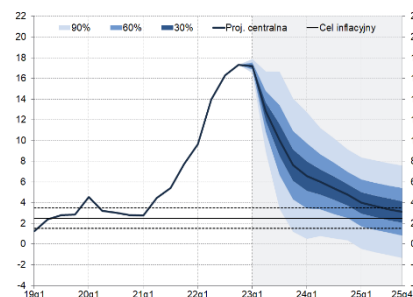
Prezes NBP, prof. Adam Glapiński na **konferencji prasowej** poinformował, że RPP oficjalnie nie zakończyła cyklu podwyżek stóp oraz dodał, że bank centralny będzie nadal działał na podstawie napływających danych. W jego ocenie, jeśli inflacja spadnie poniżej 10% będzie można rozpocząć rozmowy o obniżce stóp procentowych, która jego zdaniem może nastąpić w 4 kw. br. W jego ocenie inflacja osiągnie szczyt w lutym br. i będzie szybko spadać w kolejnych miesiącach. Prezes NBP spodziewa się, że inflacja na koniec roku będzie w przedziale 6-7% wobec prognozy NBP w wysokości 7,5%. Prezes Glapiński wyraził pogląd, że inflacja bazowa nie wzrośnie istotnie i dodał, że nie jest ona źródłem presji inflacyjnej w Polsce. W ocenie prezesa NBP złoty pozostanie silny ze względu na mocne fundamenty gospodarki Polski.

Wykres 1. Stopa referencyjna NBP



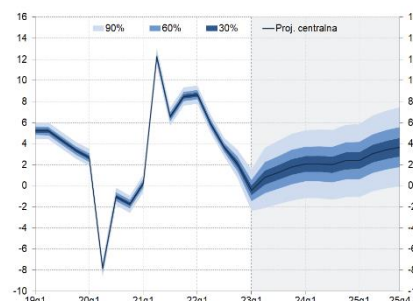
Źródło: NBP

Wykres 2. Projekcja inflacji



Źródło: NBP

Wykres 3. Projekcja dynamiki PKB



Źródło: NBP



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
15-mar	10:00	Inflacja (lut)	1,0% (18,7%)		0,8% (18,5%)
16-mar	14:00	Obroty bieżące (sty)	-1250 mln EUR		-993 mln EUR
16-mar	14:00	Bilans handlowy (sty)	-1380 mln EUR		-1175 mln EUR
16-mar	14:00	Inflacja bazowa (lut)	(11,9%)		1,1% (11,9%)

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)												
mar-23	4,700	4,389	4,806	5,311	1,071	6,75	6,95	7,00	3,30	4,87	15,8	6,00
kwi-23	4,693	4,344	4,782	5,300	1,081	6,75	6,95	7,00	3,50	4,75	14,1	6,00
maj-23	4,687	4,299	4,758	5,290	1,090	6,75	6,95	7,00	3,80	4,50	13,0	5,80
cze-23	4,680	4,255	4,634	5,318	1,100	6,75	6,95	7,00	4,05	4,50	12,0	5,75
lip-23	4,674	4,217	4,635	5,292	1,108	6,75	6,95	6,98	4,25	4,30	11,7	5,70
sie-23	4,667	4,179	4,636	5,266	1,117	6,75	6,91	6,75	4,25	4,30	11,0	5,60
wrz-23	4,660	4,143	4,637	5,240	1,125	6,75	6,85	6,50	4,25	4,30	10,2	5,40
paź-23	4,654	4,106	4,638	5,215	1,133	6,50	6,60	6,25	4,25	4,30	8,7	5,30
lis-23	4,647	4,071	4,639	5,190	1,142	6,25	6,35	6,25	4,25	4,30	8,1	5,20
gru-23	4,650	4,043	4,650	5,176	1,150	6,00	6,10	6,20	4,25	4,30	8,4	5,20
sty-24	4,645	4,039	4,636	5,178	1,150	6,00	6,10	6,20	4,25	4,80	7,8	5,10
lut-24	4,640	4,035	4,631	5,173	1,150	5,75	6,10	6,20	4,25	4,80	7,1	5,10

* - 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 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

13 marca 2023

Polska: Komentarz tygodniowy



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