



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

24 kwietnia 2023 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

Inflację bazowa za marzec wyniosła 1,3% oraz 12,3% r/r. Inflacja bazowa rośnie, pomimo spadku inflacji konsumenta, co wynika ze wzrostu cen usług, wywołanego wzrostem dynamiki wynagrodzeń oraz z absorpcji szoku wynikającego ze wzrostu cen energii.

Wskaźnik ufności konsumenckiej w kwietniu wzrósł do -32,2 pkt. z -35,6 pkt. w marcu. Poprawiły się wszystkie składowe wskaźnika – zarówno oceny kondycji finansowej gospodarstwa domowego jak i gospodarki – bieżące oraz oczekiwane. Wskaźniki ocen bieżącej i przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego poprawiły się odpowiednio do -26,9 w kwietniu z -29,9 w marcu, oraz do -17,6 z -20,3 a wskaźnik ocen przyszłej sytuacji gospodarczej kraju wzrósł do -30,8 w kwietniu z -36,2 w marcu. W kwietniu uległ również poprawie wskaźnik dokonywania istotnych zakupów, choć nadal jest głęboko ujemny (-33,5 pkt.). Poprawę wskaźnika zaufania konsumentów w kwietniu należy wiązać ze zmniejszeniem się inflacji konsumenta (i spadkiem niektórych cen detalicznych) oraz stabilizacją cen energii i paliw.

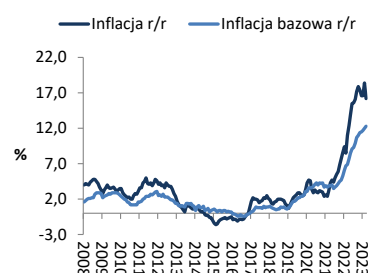
GUS zrewidował w górę dynamikę **PKB** za 2022 r. do 5,1% z 4,9% oraz dynamikę PKB za 2021 r. do 6,9% z 6,8%. Rewizja w górę dynamiki PKB w 2022r. wynika z rewizji wkładu eksportu netto (dynamika popytu krajowego została zrewidowana w dół o 0,3 pkt. proc., głównie z powodu rewizji w dół spożycia publicznego), natomiast rewizja w górę dynamiki PKB za 2021r. wynika z rewizji w górę popytu krajowego.

W marcu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw spadło o 0,1% m/m i było wyższe o 0,5% r/r. W marcu przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 6516,8 tys. etatów. W marcu przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 7508,34 PLN i było wyższe o 6,3% m/m oraz o 12,6% r/r.

Zgodnie z notyfikacją fiskalną GUS, **deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2022r. wyniósł -115,2 mld PLN (-3,7% PKB) wobec deficytu -48,2 mld PLN w 2021r. (-1,8% PKB) oraz deficytu -161,8 mld PLN w 2020r. (-6,9% PKB). **Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2022r. wyniósł 1512,3 mld PLN (49,1% PKB) wobec długu w wysokości 1410,5 mld PLN w 2021r. (53,6% PKB) oraz długu w wysokości 1336,6 mld PLN (57,2% PKB) w 2020r.

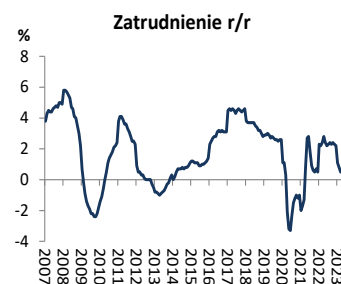
W 2022r. **Narodowy Bank Polski** odnotował stratę -16,94 mld PLN wobec zysku 10,97 mld PLN w 2021 r. Powodem ujemnego wyniku był wzrost stóp procentowych w kraju i za granicą, co obniżyło wyceny posiadanych przez NBP zagranicznych obligacji i podwyższyło koszty polityki pieniężnej.

Wykres 1. Inflacja i inflacja bazowa



Źródło: GUS, NBP

Wykres 2. Przeciętne zatrudnienie (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Przeciętne wynagrodzenie (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
24-kwi	10:00	Ceny producenta (mar)		-0,8% (10,1%)	-0,3% (11,0%)
24-kwi	10:00	Produkcja przemysłowa (mar)		14,1% (-2,9%)	15,9% (-2,2%)
24-kwi	10:00	Produkcja budowlana (mar)		(-1,5%)	(0,5%)
24-kwi	10:00	Sprzedaż detaliczna, ceny stałe (mar)		14,0% (-7,3%)	14,8% (-6,2%)
25-kwi	14:00	Podaż pieniądza M3 (mar)	1,0% (7,1%)		1,1% (7,2%)
26-kwi	10:00	Stopa bezrobocia (mar)	5,4%		5,4%
28-kwi	10:00	Inflacja (kwi, wst.)	0,8% (14,7%)		(15,0%)

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-23	4,605	4,183	4,704	5,207	1,101	6,75	6,90	6,95	3,29	5,27	14,7	6,03
maj-23	4,604	4,145	4,686	5,203	1,111	6,75	6,90	6,95	3,60	5,30	13,3	6,00
cze-23	4,604	4,185	4,558	5,232	1,100	6,75	6,90	6,90	3,90	5,20	12,2	5,90
lip-23	4,603	4,153	4,565	5,212	1,108	6,75	6,90	6,85	4,00	5,00	11,9	5,80
sie-23	4,603	4,122	4,572	5,193	1,117	6,75	6,90	6,75	4,00	4,90	11,3	5,70
wrz-23	4,602	4,091	4,579	5,175	1,125	6,75	6,85	6,50	4,00	4,70	10,4	5,55
paź-23	4,601	4,060	4,586	5,156	1,133	6,50	6,60	6,25	4,00	4,60	8,9	5,40
lis-23	4,601	4,030	4,593	5,138	1,142	6,25	6,35	6,25	4,00	4,60	8,3	5,30
gru-23	4,600	4,000	4,600	5,120	1,150	6,00	6,10	6,15	4,00	4,60	8,6	5,30
sty-24	4,645	4,039	4,636	5,178	1,150	6,00	6,10	6,05	4,00	4,55	8,0	5,30
lut-24	4,640	4,035	4,626	5,173	1,150	5,75	6,00	5,85	4,00	4,55	7,9	5,30
mar-24	4,630	4,026	4,612	5,165	1,150	5,75	5,90	5,60	4,00	4,50	7,5	5,30

* - 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.

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