



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

13 maja 2024 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

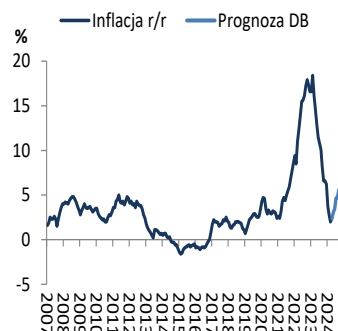
W UBIEGLYM TYGODNIU:

Rada Polityki Pieniężnej, zgodnie z oczekiwaniami, pozostawiła stopy procentowe bez zmian. W komunikacie po posiedzeniu RPP podkreśliła, że koniunktura w otoczeniu polskiej gospodarki pozostaje osłabiona przy trwającym w tym otoczeniu procesie dezinflacji. RPP stwierdziła, że następuje ograniczenie presji kosztowej w przemyśle. RPP podkreśliła wyższą dynamikę konsumpcji i obniżenie dynamiki inwestycji, na co wskazują spadki produkcji przemysłowej i budowlanej. Natomiast na rynku pracy utrzymuje się dobra sytuacja – niskie bezrobocie i silny wzrost wynagrodzeń, pomimo spadku zatrudnienia r/r w sektorze przedsiębiorstw. Rada podkreśliła, że do wzrostu inflacji w kwietniu (do 2,4% z 2,0% w marcu) przyczyniło się przywrócenie VAT na żywność, a kształtowanie się inflacji w drugiej połowie roku jest obciążone dużą niepewnością i będzie zależać od cen energii. RPP oceniła, że obecny poziom stóp sprzyja realizacji celu inflacyjnego w średnim okresie i powtórzyła, że dalsze decyzje będą zależać od napływających danych dotyczących perspektyw inflacji i aktywności gospodarczej. Na konferencji prasowej Prezes NBP stwierdził, że jeśli rząd zrealizuje zapowiedzi dotyczące częściowego uwolnienia cen energii, to inflacja na koniec roku ukształtuje się na poziomie ok. 5,5% a inflacja bazowa, będąca istotnym wskaźnikiem przyszłej inflacji, może ustabilizować się na poziomie ok. 4% w drugiej połowie roku. Prezes NBP podkreślił, że obecnie optymalne jest utrzymania stóp procentowych na niezmiennym poziomie i dodał, że nie widzi gotowości RPP na obniżki stóp w 2024 r. Prezes Glapiński stwierdził, że RPP może podjąć dyskusję nad obniżkami stóp na początku 2025 r., kiedy będzie pewne, że inflacja trwale powróci do przedziału celu inflacyjnego.

W BIEŻĄCYM TYGODNIU:

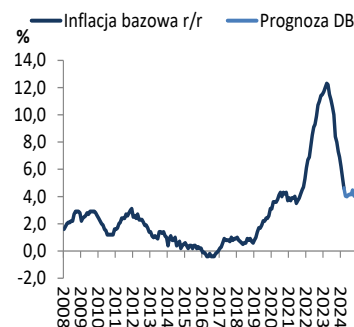
We wtorek NBP opublikuje bilans płatniczy za marzec – spodziewamy się nadwyżki obrotów bieżących w wysokości 580 mln EUR. We środę będzie opublikowana finalna inflacja za kwiecień oraz wstępne dane o PKB za 1 kw. 2024 r. – nasza prognoza to wzrost PKB realnie o 2,0% r/r. W czwartek będzie opublikowana inflacja bazowa za kwiecień – spodziewamy się spadku inflacji bazowej do 4,1% r/r.

Wykres 1. Inflacja (r/r)



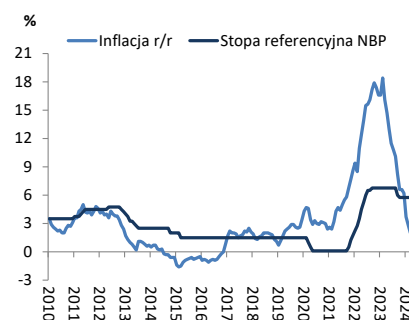
Źródło: GUS, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 2. Inflacja bazowa (r/r)



Źródło: NBP, Deutsche Bank Polska S.A.

Wykres 3. Inflacja i stopa referencyjna NBP



Źródło: NBP, GUS.



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
14-maj	14:00	Obroty bieżące (mar)	580 mln EUR		620 mln EUR
15-maj	10:00	Inflacja (kwi)	1,0% (2,4%)		1,0% (2,4%)
15-maj	10:00	PKB (1 kw)	(2,0%)		0,6% (1,8%)
16-maj	14:00	Inflacja bazowa (kwi)	0,6% (4,1%)		0,7% (4,0%)

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)												
maj-24	4,300	4,000	4,379	5,000	1,075	5,75	5,85	5,85	3,80	5,59	3,1	5,60
cze-24	4,330	4,045	4,405	5,089	1,070	5,75	5,85	5,85	3,75	5,59	3,5	5,50
lip-24	4,335	4,032	4,405	5,074	1,075	5,75	5,85	5,88	3,63	5,59	4,6	5,45
sie-24	4,341	4,019	4,407	5,051	1,080	5,75	5,85	5,91	3,50	5,59	4,7	5,40
wrz-24	4,347	4,006	4,413	5,028	1,085	5,75	5,93	5,91	3,38	5,59	5,6	5,30
paź-24	4,357	3,997	4,401	5,010	1,090	5,75	5,95	5,89	3,25	5,50	5,5	5,30
lis-24	4,366	3,987	4,388	4,991	1,095	5,75	5,86	5,83	3,13	5,40	4,9	5,25
gru-24	4,376	3,978	4,376	4,973	1,100	5,75	5,86	5,78	3,00	5,34	5,4	5,25
sty-25	4,372	3,960	4,354	4,986	1,104	5,75	5,78	5,69	2,92	5,28	5,3	5,20
lut-25	4,369	3,942	4,333	4,999	1,108	5,75	5,69	5,64	2,83	5,15	5,0	5,15
mar-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,50	5,61	5,61	2,75	5,09	4,8	5,10
kwi-25	4,365	3,932	4,313	4,994	1,110	5,50	5,61	5,61	2,70	5,00	4,0	5,10

* - według aktualnej mapy drogowej opublikowanej przez UKNF odejście od WIBOR ma nastąpić na koniec 2027 r.

** - 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.

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 2.098.849.384 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