



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

11 kwietnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIĘŁYM TYGODNIU:

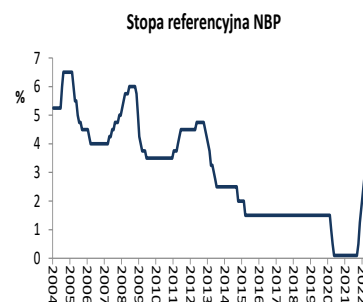
RPP nieoczekiwanie podniosła stopy procentowe o 100 pb, podnosząc główną stopę referencyjną do 4,50%. W komunikacie po posiedzeniu Rada stwierdziła, że do wzrostu inflacji w marcu przyczynił się głównie wzrost cen paliw oraz nośników energii, związany z agresją zbrojną Rosji na Ukrainę. W ocenie RPP inflację podwyższa również wcześniejszy wzrost cen surowców energetycznych i rolnych oraz regulowanych taryf na energię elektryczną, gaz ziemny i energię ciepłą. RPP dodała, że wzrostom cen sprzyja także trwające ożywienie gospodarcze, w tym wzrost popytu stymulowany rosnącymi dochodami gospodarstw domowych. Inflację ogranicza natomiast obniżenie części stawek podatkowych w ramach Tarczy Antyinflacyjnej. W ocenie RPP inflacja pozostanie podwyższona w nadchodzących kwartałach. Rada zdecydowała się na podwyżkę stóp, aby zmniejszyć ryzyko pozostawania inflacji powyżej górnej granicy celu inflacyjnego w średnim terminie, oraz aby zmniejszyć oczekiwania inflacyjne. W ocenie Rady, w kolejnych latach szoki inflacyjne będą wygasać, a spadek inflacji będzie wspierany przez umacnianie się złotego. Decyzja RPP o podwyżce stóp o 100 pb oznacza, że Rada chce szybko reagować na wzrost inflacji i będzie dostosowywać tempo i skalę podwyżek do aktualnej presji inflacyjnej.

Na **konferencji prasowej** prezes NBP prof. Adam Glapiński stwierdził, że gdyby nie było wojny na Ukrainie, inflacja w Polsce spadłaby do 6-7%. Prezes NBP poinformował, że RPP zareagowała podwyżką stóp o 100 pb. na bieżącą inflację, i dodał, że w kolejnych miesiącach Rada będzie reagować na napływające dane, nie przesądzając, do jakiego docelowego poziomu może dotrzeć stopa interwencyjna. Prezes NBP podkreślił, że Rada na bieżąco analizuje wpływ dokonywanych podwyżek stop na inflację, oczekiwania inflacyjne oraz na wzrost gospodarczy. Prezes NBP poinformował, że NBP zawarł umowę swapową z EBC, oraz uzyskał podobne gwarancje ze strony Fed. W ocenie prezesa NBP gospodarka Polski jest bardzo silna, i jest w stanie zakomodować bieżące szoki wynikające z wojny na Ukrainie, włączając w to przyjęcie uchodźców. Dodał, że w związku z tym, że polityka fiskalna będzie pozostawać bardzo luźna, rolą polityki pieniężnej jest pilnowanie, aby inflacja nie wymknęła się spod kontroli. Prezes NBP dodał, że polityka pieniężna NBP będzie wspierać umocnienie złotego.

W TYM TYGODNIU:

We środę NBP opublikuje **bilans płatniczy** za luty. W piątek GUS poda finalną **inflację** za marzec.

Wykres 1. Stopa referencyjna NBP



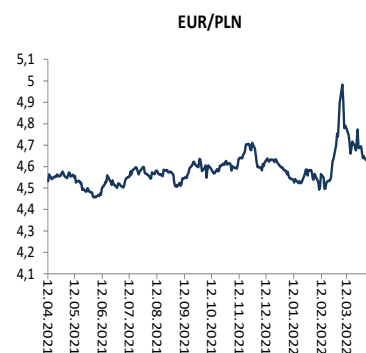
Źródło: NBP

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



Źródło: GUS, NBP

Wykres 3. EUR/PLN



Źródło: NBP



GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
13-kwi	14:00	Obroty bieżące (lut)	-2305 mln EUR		-2305 mln EUR
13-kwi	14:00	Bilans handlowy (lut)	-1610 mln EUR		-1610 mln EUR
15-kwi	10:00	Inflacja (mar)	3,2% (10,9%)		3,2% (10,9%)

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)											
kwi-22	4,640	4,222	4,549	5,510	1,099	5,45	5,80	-0,50	1,15	11,1	5,85
maj-22	4,635	4,227	4,550	5,508	1,097	5,85	6,20	-0,50	1,40	11,4	5,65
cze-22	4,630	4,231	4,550	5,506	1,094	6,10	6,35	-0,50	1,55	11,6	5,20
lip-22	4,625	4,236	4,551	5,504	1,092	6,10	6,35	-0,50	1,80	11,7	5,00
sie-22	4,620	4,240	4,552	5,502	1,090	6,10	6,35	-0,48	1,80	11,9	4,90
wrz-22	4,615	4,245	4,552	5,500	1,087	6,10	6,35	-0,45	2,05	11,4	4,80
paź-22	4,610	4,250	4,553	5,498	1,085	6,10	6,35	-0,40	2,30	10,9	4,80
lis-22	4,605	4,255	4,554	5,496	1,082	6,10	6,35	-0,35	2,30	10,2	4,77
gru-22	4,600	4,259	4,554	5,494	1,080	6,10	6,35	-0,30	2,30	9,4	4,75
sty-23	4,591	4,228	4,538	5,465	1,086	6,10	6,35	-0,28	2,55	8,4	4,75
lut-23	4,582	4,197	4,521	5,435	1,092	6,10	6,35	-0,28	2,55	8,7	4,75
mar-23	4,573	4,166	4,505	5,406	1,098	6,10	6,35	-0,28	2,55	6,0	4,75

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