



Polska

Komentarz makro-  
ekonomiczny

Data

25 kwietnia 2022 r.

Arkadiusz Krześniak  
Główny Ekonomista  
(+48) 22 579 9105

## Polska: Komentarz tygodniowy

### W UBIEGLYM TYGODNIU:

Prof. Henryk Wnorowski z RPP stwierdził, że założenie, że stopy procentowe zatrzymają się na 6,5% może być zbyt optymistyczne. Podkreślił, podwyżka o 100 pb. w kwietniu była odpowiedzią na luźną politykę fiskalną, ale dodał, że nie widzi ryzyka podwyżek o podobnej skali w nadchodzących miesiącach. W jego ocenie obecny poziom kursu walutowego nie jest powodem do niepokoju i jego zdaniem złoty będzie się prawdopodobnie umacniał.

Polska przekazała do UE pismo z apelem o uruchomienie dodatkowych środków na uchodźców z Ukrainy. W piśmie tym rząd szacuje koszt utrzymania uchodźców w 2022r.. na ok. 11 mld EUR (51 mld PLN wg obecnego kursu, 1,9% PKB), a w scenariuszu pogorszenia sytuacji na Ukrainie na 24 mld EUR (111 mld PLN wg obecnego kursu, 4,1% PKB). Od 24 lutego do 21 kwietnia br. do Polski z Ukrainy przyjechało 2,9 mln osób, a z Polski na Ukrainę wyjechało 802 tys. osób.

W marcu **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen żywności i energii) wyniosła 1,0% m/m i 6,9% r/r i była nieco niższa od oczekiwań rynku.

W kwietniu **zaufanie konsumentów** wzrosło do -37,2 pkt. z -39 pkt. w marcu.

W marcu **przeciętne wynagrodzenie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 7,2% m/m oraz zwiększyło się o 12,4% r/r. W marcu **przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się o 0,2% m/m i wzrosło o 2,4% r/r.

W marcu **produkcja przemysłowa** wzrosła o 18,2% m/m i zwiększyła się o 17,3% r/r. **Ceny producenta wzrosły** w marcu o 4,9% m/m i zwiększyły się o 20,0% r/r.

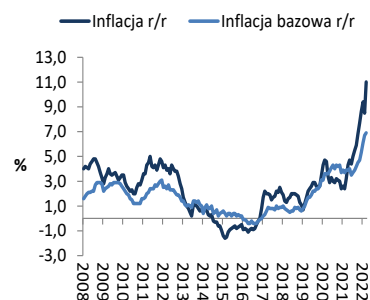
W marcu **produkcja budowlano-montażowa** wzrosła o 41,4% m/m oraz zwiększyła się o 27,6% r/r.

**Sprzedaż detaliczna** w cenach stałych wzrosła w marcu o 16,4% m/m i zwiększyła się o 9,6% r/r, a sprzedaż detaliczna w cenach bieżących wzrosła w marcu o 22,0% m/m i zwiększyła się o 22,0% r/r.

### W TYM TYGODNIU:

W tym tygodniu publikowana jest **podaż pieniądza** za marzec (poniedziałek), **stopa bezrobocia** rejestrowanego za marzec (wtorek) oraz wstępne dane o **inflacji** za kwiecień (piątek).

Wykres 1. Inflacja i inflacja bazowa (zmiana r/r)



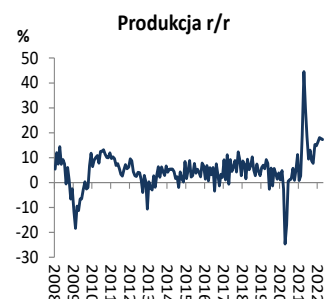
Źródło: GUS, NBP

Wykres 2. Dynamika wynagrodzeń (r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Produkcja przemysłowa (dynamika r/r)



Źródło: GUS



## GŁÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

Data	godzina	wskaźnik/wydarzenie	prognoza DB	Aktualny	Konsensus
25-kwi	14:00	Podaż pieniądza M3 (mar)	1,4% (8,0%)		1,2% (7,7%)
26-kwi	10:00	Stopa bezrobocia (mar)	5,4%		5,4%
29-kwi	10:00	Inflacja (kwi, wst.)	1,0% (11,2%)		1,4% (11,3%)

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)											
<b>kwi-22</b>	4,640	4,296	4,549	5,499	1,080	5,80	6,05	-0,45	1,20	11,2	6,00
<b>maj-22</b>	4,640	4,324	4,527	4,649	1,073	5,85	6,20	-0,50	1,45	11,5	5,80
<b>cze-22</b>	4,634	4,315	4,531	4,771	1,074	6,35	6,60	-0,50	1,50	11,7	5,60
<b>lip-22</b>	4,629	4,306	4,535	4,893	1,075	6,35	6,60	-0,50	1,70	11,8	5,40
<b>sie-22</b>	4,623	4,296	4,539	5,014	1,076	6,35	6,60	-0,48	1,80	12,0	5,20
<b>wrz-22</b>	4,617	4,287	4,543	5,135	1,077	6,35	6,60	-0,45	2,05	11,5	5,20
<b>paź-22</b>	4,611	4,278	4,546	5,256	1,078	6,35	6,60	-0,40	2,30	10,9	5,20
<b>lis-22</b>	4,606	4,269	4,550	5,375	1,079	6,35	6,60	-0,35	2,30	10,3	5,30
<b>gru-22</b>	4,600	4,259	4,554	5,494	1,080	6,35	6,60	-0,30	2,30	9,5	5,40
<b>sty-23</b>	4,591	4,228	4,538	5,465	1,086	6,35	6,60	-0,28	2,55	8,4	5,40
<b>lut-23</b>	4,582	4,197	4,521	5,435	1,092	6,35	6,60	-0,28	2,55	8,7	5,45
<b>mar-23</b>	4,573	4,166	4,505	5,406	1,098	6,35	6,60	-0,28	2,55	6,0	5,50

\* - 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

## 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