



Polska

Komentarz makro-
ekonomiczny

Data

23 maja 2022 r.

Arkadiusz Krześniak
Główny Ekonomista
(+48) 22 579 9105

Polska: Komentarz tygodniowy

W UBIEGŁYM TYGODNIU:

W I kw. br. **dynamika realnego PKB** wyniosła 2,4% kw/kw oraz 8,5% r/r. GUS zrewidował dane za IV kw. 2021r. do 1,8% kw/kw oraz 7,6% r/r z poprzednio publikowanych 1,7% kw/kw oraz 7,6% r/r. Dane o PKB potwierdzają obserwowane w danych miesięcznych silne ożywienie gospodarcze na początku 2022r.

W kwietniu **inflacja bazowa** (z wyłączeniem cen energii i żywności) wyniosła 1,3% m/m oraz 7,7% r/r wobec oczekiwań rynkowych 1,1% m/m i 7,6% r/r, wzrastając z 6,9% r/r w marcu br.

W okresie styczeń-marzec 2022r. **eksport** wyniósł 79,5 mld EUR (wzrost o 17,1% r/r) a **import** wyniósł 86,2 mld EUR (wzrost o 31,2% r/r). W tym okresie eksport do krajów rozwiniętych wzrósł o 18,9% r/r do 70,0 mld EUR a eksport do krajów rozwijających zwiększył się o 12,1% r/r do 6,1 mld EUR. W okresie styczeń-marzec br. import z krajów rozwiniętych wzrósł o 23,4% r/r do 52,6 mld EUR a import z krajów rozwijających zwiększył się o 35,6% r/r do 25,5 mld EUR. W ciągu pierwszych trzech miesięcy br. głównymi partnerami w eksporcie były Niemcy (27,7%), Czechy (6,2%), Francja (5,9%), Wielka Brytania (5,1%) a w imporcie Niemcy (20,4%), Chiny (14,9%), Rosja (7,5%) i Włochy (4,8%).

Rada Ministrów przyjęła projekt ustawy o finansowaniu społecznym dla przedsiębiorstw gospodarczych i pomocy kredytobiorcom, autorstwa Ministerstwa Finansów, obejmujący m.in. wakacje kredytowe w przypadku kredytów hipotecznych zaciągniętych w celu zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych. Przy założeniu skorzystania z pomocy dla kredytobiorców 50 proc. uprawnionych koszt dla sektora bankowego w latach 2022-23 określono na ok. 4 mld zł rocznie.

W kwietniu br. **przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto** w sektorze przedsiębiorstw wyniosło 6627 PLN i wzrosło o 14,1% r/r (spadając o 0,6% m/m). Najsilniejszy wzrost r/r odnotowano w transporcie i gospodarce magazynowej (+24,3% r/r), rolnictwie i leśnictwie (+19,2% r/r) oraz kulturze, rozrywce i rekreacji (18,9% r/r). Silny był także wzrost w zakwaterowaniu i gastronomii (+17,4% r/r) oraz informacji i telekomunikacji oraz budownictwie (po +13,5% r/r). **Przeciętne zatrudnienie** w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 0,2% m/m oraz zwiększyło się o 2,8% r/r do 6,497 mln osób.

W kwietniu br. **produkcja przemysłowa** spadła o 11,3% m/m oraz zwiększyła się o 13,0% r/r. Najsilniejszy wzrost r/r został odnotowany w górnictwie węgla kamiennego i brunatnego (o 35,7% r/r), produkcji pozostałego sprzętu transportowego (34,2% r/r), energii elektrycznej (29,5% r/r), poligrafii (27,0% r/r), produkcji koksu i ropy naftowej (23,9% r/r) oraz wyrobów z metali (o 22,0%). Najsilniejszy wzrost produkcji występuje w sektorze energetycznym i przemysłach podstawowych przy silnym i zrównoważonym ożywieniu w pozostałych sektorach.

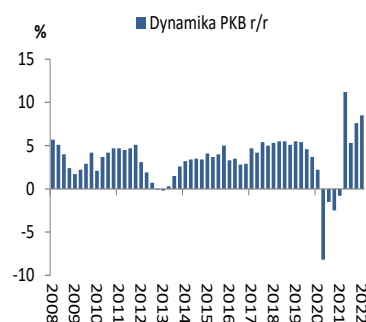
W kwietniu br. **cenę produkcji sprzedanej przemysłu** wzrosły o 1,9% m/m oraz zwiększyły się o 23,3% r/r. Inflacja kosztowa jest generowana przede wszystkim przez wzrost cen w sekcji wytwarzanie i dostawa energii elektrycznej, gazu ziemnego (wzrost o 44,0% r/r) oraz w górnictwie (wzrost o 29,3% r/r). Wzrost cen w sekcji przetwórstwo przemysłowe wyniósł 20,4% r/r.

W TYM TYGODNIU:

W kwietniu br. **produkcja budowlano-montażowa** spadła o 5,9% m/m oraz wzrosła o 9,3% r/r, z czego budowa budynków wzrosła o 20,5% r/r, roboty budowlane specjalistyczne wzrosły o 6,6% r/r a budowa obiektów inżynierii lądowej i wodnej wzrosła o 1,4% r/r.

W kwietniu br. **sprzedaż detaliczna w cenach stałych** wzrosła o 19,0% r/r oraz spadła o 0,1% m/m. Najsilniejszy sprzedaży detalicznej w cenach stałych wystąpił w działach meble, RTV i AGD (o 27,9% r/r), tekstylia, odzież i obuwie (o 21,4% r/r) oraz pozostałe (21,2% r/r). Silny był też wzrost sprzedaży detalicznej w cenach stałych farmaceutyków i kosmetyków (o 18,9% r/r) natomiast spadła o 11,2% r/r r sprzedaż samochodów i części. Sprzedaż detaliczna w cenach bieżących w kwietniu wzrosła o 2,1% m/m i zwiększyła się o 33,4% r/r.

Wykres 1. Realny PKB (dynamika r/r).



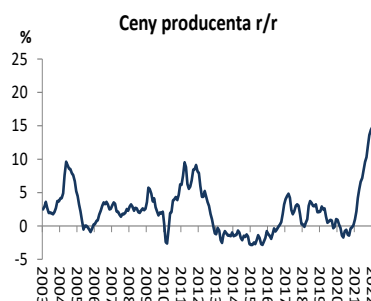
Źródło: GUS

Wykres 2. Wynagrodzenia (dynamika r/r)



Źródło: GUS

Wykres 3. Ceny producenta (dynamika r/r)



Źródło: GUS



GLÓWNE WSKAŹNIKI W TYM TYGODNIU:

| Data | godzina | wskaźnik/wydarzenie | prognoza DB | Aktualny | Konsensus |
|--------|---------|----------------------------------|-------------|---------------|--------------|
| 23-maj | 10:00 | Realna sprzedaż detaliczna (kwi) | | -0,1% (19,0%) | 0,9% (16,2%) |
| 23-maj | 10:00 | Sprzedaż detaliczna (kwi) | | 2,1% (33,4%) | (25,7%) |
| 23-maj | 10:00 | Produkcja budowlana (kwi) | | -5,9% (9,3%) | 0,9% (18,7%) |
| 24-maj | 14:00 | Podaż pieniądza M3 (kwi) | 0,5% (8,6%) | | 0,0% (8,4%) |
| 25-maj | 10:00 | Zaufanie konsumentów (maj) | -37,0 | | -36,0 |
| 25-maj | 10:00 | Stopa bezrobocia (kwi) | 5,3% | | 5,3% |
| 25-maj | 10:00 | Stopa bezrobocia (1 kw) | 2,9% | | 3,0% |

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-22 | 4,620 | 4,338 | 4,464 | 5,423 | 1,065 | 5,25 | 6,45 | 6,75 | -0,35 | 1,45 | 13,1 | 6,50 |
| cze-22 | 4,617 | 4,315 | 4,476 | 5,419 | 1,070 | 6,00 | 7,20 | 7,50 | 0,30 | 1,50 | 13,9 | 6,60 |
| lip-22 | 4,614 | 4,292 | 4,489 | 5,415 | 1,075 | 6,75 | 7,20 | 7,50 | 0,38 | 1,70 | 14,0 | 6,75 |
| sie-22 | 4,611 | 4,270 | 4,502 | 5,410 | 1,080 | 6,75 | 7,95 | 8,25 | 0,46 | 1,80 | 14,2 | 6,80 |
| wrz-22 | 4,609 | 4,248 | 4,515 | 5,407 | 1,085 | 7,50 | 7,95 | 8,25 | 0,05 | 2,05 | 13,7 | 6,90 |
| paź-22 | 4,606 | 4,225 | 4,528 | 5,403 | 1,090 | 7,50 | 7,95 | 8,25 | 0,22 | 2,30 | 13,1 | 6,95 |
| lis-22 | 4,603 | 4,204 | 4,541 | 5,399 | 1,095 | 7,50 | 7,95 | 8,25 | 0,39 | 2,30 | 12,5 | 7,00 |
| gru-22 | 4,600 | 4,182 | 4,554 | 5,395 | 1,100 | 7,50 | 7,95 | 8,25 | 0,55 | 2,30 | 11,7 | 7,00 |
| sty-23 | 4,591 | 4,158 | 4,538 | 5,374 | 1,104 | 7,50 | | | 0,70 | 2,55 | 10,6 | 6,90 |
| lut-23 | 4,582 | 4,134 | 4,521 | 5,353 | 1,108 | 7,50 | | | 0,85 | 2,55 | 10,9 | 6,95 |
| mar-23 | 4,573 | 4,110 | 4,505 | 5,333 | 1,113 | 7,50 | | | 1,00 | 2,55 | 8,1 | 6,90 |
| kwi-22 | 4,563 | 4,087 | 4,489 | 5,313 | 1,117 | 7,50 | | | 1,17 | 2,65 | 7,0 | 6,90 |

* - premier zasignalizował intencję wygaszenia WIBOR z końcem br. ale nie znane są szczegóły techniczne, nie wystąpiło też żadne wydarzenie regulacyjne, które zainicjowałoby odejście od WIBOR.

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